UNIVERSITÀ COMMERCIALE “LUIGI BOCCONI”

SCUOLA DI DOTTORATO

Dottorato di Ricerca in Legal Studies

Ciclo: XXXIV

Settore Disciplinare: IUS/04 - Diritto commerciale

**I rapporti di terza parte nel governo delle
banche: rischi, regolazione e
“frammentazione” dell’assetto organizzativo.**

Advisor: Prof. Filippo ANNUNZIATA

Tesi di Dottorato di

Federico URBANI

Matricola: 1472349

Anno 2022

ABSTRACT

La rivoluzione tecnologica attualmente in corso ha portato allo sviluppo di strumenti innovativi che, ove sfruttati nel proprio pieno potenziale, generano radicali mutamenti per quanto concerne le modalità di conduzione delle proprie attività da parte delle imprese, i beni prodotti e i servizi prestati da queste ultime, nonché la loro organizzazione corporativa. La dinamica in discorso non riguarda solo le società di diritto comune, bensì anche (e soprattutto) quelle sottoposte a regolazione speciale e supervisione pubblica: enti creditizi, imprese di assicurazione e altri intermediari finanziari. In un simile contesto, gli intermediari “tradizionali” sono chiamati a rinnovarsi, dovendo talvolta modificare alla radice il proprio *business model*. Detto rinnovamento si concretizza, fra l’altro, nella crescente diffusione di dinamiche di “terza parte”, ossia di rapporti di esternalizzazione (a elevata sofisticazione) e di *partnership* con soggetti spesso esterni al campo della supervisione pubblica. Ciò contribuisce alla ridefinizione della struttura organizzativa e operativa degli intermediari stessi: le imprese, che già da alcuni decenni si erano mosse nel senso della propria de-verticalizzazione, vedono ora una seconda fase di frammentazione, consistente nella destrutturazione non solo dell’impresa intesa in senso economico-aziendalistico, ma anche dei suoi assetti societari e organizzativi, al punto da rendere urgente un ripensamento degli stessi. Vengono così a ridisegnarsi le regole (e le strutture) di *governance* degli intermediari. A fronte di questa tendenza, il regolatore europeo del settore bancario e finanziario è intervenuto al fine di garantire un “ordinato” adattamento degli intermediari alle nuove forme organizzative e operative, con particolare riferimento al mutamento strutturale derivante dalla diffusione senza precedenti di “rapporti di terza parte”: anzitutto con strumenti di *soft law* e, solo di recente, con la formulazione di una *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act – DORA)*, nella quale si prevede l’introduzione di misure particolarmente innovative: per un verso, l’obbligo per gli intermediari di dotarsi di adeguati presidi per garantire la propria resilienza operativa a fronte dei fattori di rischio che caratterizzano le più innovative forme organizzative; per un altro, l’attrazione dei prestatori terzi nel perimetro della supervisione pubblica sovranazionale. Il presente lavoro intende approfondire i più significativi profili giuridici relativi ai fenomeni appena menzionati: in primo luogo, i principali fattori rischio e le opportunità per gli intermediari, nella prospettiva della regolazione prudenziale; in secondo luogo, la regolazione (di matrice preminentemente europea, di *soft law* e cogente) applicabile alle dinamiche in discorso, in vigore (anzitutto gli Orientamenti EBA) e tuttora in fase di definizione in sede legislativa (DORA); da ultimo, gli impatti che i “rapporti di terza parte” e la regolazione speciale hanno sull’applicazione della disciplina nazionale in materia di *corporate governance* degli enti creditizi, avendo particolare riguardo alla struttura societaria, agli assetti organizzativi “adeguati”, alle attribuzioni degli organi sociali e alla ripartizione di competenze all’interno dell’organo amministrativo.

“True,” said the Sphere; “it appears to you a Plane, because you are not accustomed to light and shade and perspective; just as in Flatland a Hexagon would appear a Straight Line to one who has not the Art of Sight Recognition. But in reality it is a Solid, as you shall learn by the sense of Feeling.”

EDWIN A. ABBOTT, *Flatland. A romance of many dimensions*, Seeley & Co., London, 1884, 83-84.

INDICE

INTRODUZIONE

1. La rivoluzione tecnologica nel settore bancario. Strumenti innovativi, spinta alla de-verticalizzazione e ripensamento del *business model*. 1
2. Piano del lavoro e finalità dell'indagine..... 6

CAPITOLO PRIMO

LA RIVOLUZIONE TECNOLOGICA IN AMBITO BANCARIO E FINANZIARIO, I RAPPORTI DI TERZA PARTE E L'ESTERNALIZZAZIONE DI FUNZIONI.

1. Una fondamentale modalità di “approvvigionamento” tecnologico per resistere alla *digital disruption*. 9
2. Il fenomeno dell'*outsourcing* nella conduzione dell'attività d'impresa: l'“apertura” della struttura e dell'operatività degli intermediari vigilati a prestatori di servizi esterni nell'ambito della rivoluzione tecnologica in atto. 17
 - 2.1. Le (generali) opportunità derivanti dall'*outsourcing* come elementi di propulsione della domanda e i possibili benefici nel campo delle nuove tecnologie. 22
 - 2.2. (Segue) I possibili benefici del “RegTech”..... 27
 - 2.3. Le ragioni del *favor* dell'autorità e le sfide per la vigilanza. 31
3. I principali rischi connessi all'*outsourcing* in ambito creditizio e finanziario nel campo delle nuove tecnologie. 35
 - 3.1. (Segue) I possibili rischi di matrice tecnologica. 46
 - 3.2. (Segue) I rischi derivanti dalla “frammentazione” della catena di valore: legalità, sostenibilità e fattori *environmental, social and governance*..... 48
 - 3.3. Criticità di *governance*, “doppia” *agency* e gestione dei rischi. 51
 - 3.4. Rischi concreti e recenti *market failures* (cenni). 55
4. Un nuovo paradigma: dalla ricezione di un servizio all'innovazione collaborativa. La gestione di un particolare rapporto di *agency*..... 57
5. *Outsourcing* e rivoluzione tecnologica: opportunità, sfida, necessità? 65

CAPITOLO SECONDO

L'ESTERNALIZZAZIONE DI FUNZIONI NEL VIGENTE QUADRO REGOLATORIO EUROPEO SUGLI ENTI CREDITIZI (E SUGLI ALTRI INTERMEDIARI FINANZIARI).

SEZIONE I

IL QUADRO REGOLATORIO PRECEDENTE E LE LINEE DI TENDENZA SUCCESSIVE ALLA CRISI FINANZIARIA.

1. L'intervento regolatorio in materia di esternalizzazione nel settore creditizio. 70
2. Dai principi del Joint Forum del Basel Committee on Banking Supervision alle linee guida del Committee of European Banking Supervisors. 75
3. Il rinnovato impianto regolatorio successivo alla crisi finanziaria. Il settore bancario: l'avvento del pacchetto CRD IV/CRR, il lancio della Banking Union e l'obiettivo della creazione di un Single Rulebook..... 79
 - 3.1. La regolazione in campo assicurativo, finanziario e nel settore dei pagamenti. 84
 - 3.2. La regolazione nel settore bancario fra *hard* e *soft law*: la delegificazione. 88

SEZIONE II

GLI ORIENTAMENTI DELL'AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA IN MATERIA DI ESTERNALIZZAZIONE.

4. Gli Orientamenti dell'Autorità Bancaria Europea in materia di esternalizzazione (e l'assorbimento delle Raccomandazioni sul *cloud outsourcing*): dai principi alla (soggettivamente ampia) regolazione di dettaglio..... 91
 - 4.1. Natura giuridica (anche alla luce della recente giurisprudenza europea) e principio di proporzionalità. 95
 - 4.2. La centralità dei profili di rischio e la loro gestione tramite (anzitutto) regole sul governo societario: i "solidi dispositivi di *governance*". 104
 - 4.3. La "politica di esternalizzazione" come strumento di buon governo del rischio (e altri presidi documentali)..... 108
 - 4.4. Pienezza e fermezza di doveri e responsabilità degli organi sociali e dell'intermediario. 111
 - 4.5. L'invarianza rispetto ai requisiti di *fit&proper* in capo agli esponenti aziendali (o dell'esternalizzazione come non-scusante). 116
 - 4.6. Dalla selezione del prestatore all'accordo di esternalizzazione. 122
 - 4.7. La gestione del rischio di controparte nelle procedure interne di *audit* e le funzioni "derivate" dell'Autorità..... 126

5. Il recepimento nell'ordinamento nazionale: la (sostanziale) abdicazione della potestà regolatoria.	133
6. Un quadro regolatorio frammentato e (storicamente) caratterizzato da un approccio “per attività” o “per soggetto”.....	136

SEZIONE III

LA PROPOSTA DI REGOLAMENTO RELATIVO ALLA RESILIENZA OPERATIVA DIGITALE PER IL SETTORE FINANZIARIO (DORA) E LA (ATTESA) REGOLAZIONE A LIVELLO PRIMARIO DEL RISCHIO DI *OUTSOURCING*.

7. Fra rivoluzione digitale e resilienza finanziaria: l'esigenza di un intervento legislativo.	138
8. La <i>Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act o DORA)</i> : l'abbandono del criterio del “soggetto” e la focalizzazione sulla “attività”.....	141
8.1. Natura giuridica, campo di applicazione e principio di proporzionalità.	145
8.2. I fornitori terzi di servizi (<i>third party providers</i>) e la disciplina del rapporto di terza parte.....	151
8.3. I fornitori terzi di servizi “critici” e la presa di coscienza dell'insostituibilità (a mezzo contrattuale) della sorveglianza pubblica: dal <i>contractual monitoring</i> alla vigilanza pubblica.	155
8.4. Poteri e prerogative dell'autorità (anche alla luce della <i>Dottrina Meroni</i>).	159
9. Il rafforzamento delle regole nell'ordinamento tedesco a seguito dello scandalo <i>Wirecard</i> : il <i>Finanzmarktintegritätsstärkungsgesets</i> (cenni).	165
10. L'onda lunga dello <i>tsunami</i> regolatorio: innalzamento temporaneo o duraturo del livello del mare?	167

CAPITOLO TERZO

LA FRAMMENTAZIONE DELL'ATTIVITÀ D'IMPRESA E DEGLI ASSETTI ORGANIZZATIVI BANCARI: PROFILI DI DIRITTO SOCIETARIO.

1. La specialità delle regole di <i>corporate governance</i> in ambito bancario e finanziario.	170
2. Le prescrizioni normative settoriali in materia di organizzazione societaria.	180
2.1. (Segue) <i>Dovere organizzativo espresso (variamente dettagliato)</i>	182
2.2. (Segue) <i>Obbligo organizzativo implicito</i>	188
2.3. L'adeguatezza dell'organizzazione fra corretta amministrazione, “doveri regolamentari” e responsabilità.....	190

3. La qualificazione dell'esternalizzazione: fra contratto e organizzazione.....	197
3.1. La dimensione contrattuale.	197
3.2. La dimensione (preminentemente) organizzativa.	201
4. Rapporto di terza parte e dotazione della società di assetti “adeguati”: gestione dell’impresa e organizzazione della società.....	204
4.1. (Segue) La dimensione <i>causal-prescrittiva</i>	206
4.2. (Segue) La dimensione <i>adesivo-conformativa</i>	209
4.3. (Segue) La dimensione <i>fattual-strumentale</i>	211
4.4. Una vicenda bifronte: gestione dell’impresa e organizzazione della società.....	213
5. Particolarità degli assetti societari frammentati.	216
5.1. L’espansione del perimetro degli assetti societari per catturare i frammenti delle “funzioni disgregate”.	217
5.2. Dinamismo degli assetti frammentati.....	224
6. Attribuzioni degli organi sociali e ripartizione delle competenze in seno all’organo amministrativo.....	226
6.1. La competenza all’assunzione della decisione sulla creazione di un rapporto di terza parte: il divieto di delega di attribuzioni.	227
6.2. Il possibile coinvolgimento dei soci e la (non) applicabilità della teoria sugli “interessi primordiali”.....	231
6.3. Frammentazione societaria e divieto di abdicazione delle attribuzioni di “alta amministrazione”.....	239
7. Tensioni fra discipline: le torsioni del diritto societario nazionale a fronte delle previsioni europee di matrice prudenziale.	243

BIBLIOGRAFIA

OPERE CITATE	245
STUDI ISTITUZIONALI CITATI.....	289
DOCUMENTI ISTITUZIONALI CITATI.....	293
GIURISPRUDENZA CITATA	301

INTRODUZIONE

SOMMARIO: 1. La rivoluzione tecnologica nel settore bancario. Strumenti innovativi, spinta alla de-verticalizzazione e ripensamento del *business model*. — 2. Piano del lavoro e finalità dell'indagine.

1. La rivoluzione tecnologica nel settore bancario. Strumenti innovativi, spinta alla de-verticalizzazione e ripensamento del *business model*.

La rivoluzione tecnologica attualmente in corso – i cui effetti possono riscontrarsi sul mercato già da alcuni anni – ha portato allo sviluppo di strumenti innovativi che, ove sfruttati nel proprio pieno potenziale, possono generare (o meglio: di norma generano) radicali mutamenti per quanto concerne le modalità di conduzione delle proprie attività da parte delle imprese, i beni prodotti e i servizi prestati da queste ultime, nonché la loro organizzazione corporativa.

La dinamica in discorso non riguarda solo le società di diritto comune, bensì anche (e soprattutto) quelle sottoposte a regolazione speciale e supervisione pubblica, fra le quali rientrano anzitutto gli enti creditizi, le imprese di assicurazione e gli intermediari finanziari ⁽¹⁾.

Queste società, infatti, sono spinte a ricercare (e perseguire) nuove modalità operative e tecniche organizzative non solo per raggiungere superiori livelli di redditività e conquistare nuove quote di mercato, ma anche per non essere “espulse” da quest’ultimo a fronte di due forme di pressione competitiva (senza precedenti in termini di intensità) derivanti dalla rivoluzione tecnologica cui esse sono esposte: la prima, *interna*, derivante dall’attività dei propri concorrenti “tradizionali”, ossia gli altri intermediari che operano nei medesimi settori di riferimento, nel caso in cui questi

⁽¹⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Giappichelli, 2021, 25: «[l]e nuove tecnologie stanno, in vero, rapidamente trasformando le stesse strutture, i prodotti, e gli attori del mercato».

riescano ad applicare i nuovi strumenti innovativi con maggiore tempestività ed efficacia (traendone significativi vantaggi); la seconda, *esterna*, da parte di imprese storicamente estranee al comparto bancario, assicurativo e finanziario, ma che ora vi si affacciano proprio in ragione delle nuove opportunità rese accessibili dalle recenti innovazioni tecnologiche.

Con riguardo a quest'ultimo elemento, si fa riferimento, com'è evidente, ai nuovi entranti cd. FinTech, BigTech e TechFin, di cui si dirà più in dettaglio nel prosieguo ⁽²⁾, i quali hanno ampliato notevolmente il novero delle imprese che operano in concorrenza con gli intermediari “tradizionali” (i quali, in questo rapporto, si presentano come *incumbents*) e che – sfruttando i minori vincoli loro applicabili (evidentemente non comparabili a quelli, anzitutto normativi, cui risultano destinatari gli intermediari sottoposti a supervisione pubblica) e la maggior scalabilità delle proprie attività – traggono grandi benefici dalle superiori economie da loro raggiungibili.

Si tratta, avendo riguardo a entrambe le forme di pressione competitiva appena menzionate (interna ed esterna), di fattori propulsivi per un moto evolutivo degli operatori attivi nei mercati bancari, assicurativi e finanziari.

In un simile contesto, gli intermediari “tradizionali” sono chiamati a *rinnovarsi*, pena il rischio di non riuscire a rispondere alle richieste della clientela e degli investitori con la necessaria tempestività e competitività, dovendo talvolta modificare alla radice il proprio *business model* ⁽³⁾.

⁽²⁾ Rinviano ai più dettagliati riferimenti di cui *infra*, Capitolo Primo, parr. 1 e 5, si veda F. PANETTA (Comitato Esecutivo della Banca Centrale Europea), *Stay safe at the intersection: the confluence of big techs and global stablecoins*, intervento alla Conferenza dei Presidenti del UK G7 su “*Safe openness in global trade and finance*”, 2021, reperibile in www.ecb.europa.eu: «*global technological companies – or “big techs”, such as Google, Amazon, Facebook and Apple (GAFa) – have started offering financial services and, given their size, their large customer base and their access to unique information, are becoming more and more relevant global players in the markets*».

⁽³⁾ In merito all'impatto della rivoluzione tecnologica sui modelli di *business* degli enti creditizi (nonché degli intermediari assicurativi e finanziari) si vedano, fra i molti, A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what's old, what's new?*, in *Journal of Financial Stability*, 2021, 6-9, (già European Central Bank Discussion Paper No. 2438/2020, reperibile in www.ecb.europa.eu); R. LOCATELLI, C. SCHENA, A. TANDA, *L'evoluzione dei banking business models nell'era digitale*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 39 ss.; S. COSMA, F. PATTARIN, D. PENNETTA, *Banche, modelli di business e Open Banking: quale interpretazione della Psd2*, in *Bancaria*, 2020, 36 ss.; A. OMARINI, *Banks and banking: digital transformation and the hype of Fintech. Business impact, new frameworks and managerial implications*, McGraw-Hill, 2019, 32-52, 138-145 e 338 ss.; M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra*

Il legislatore – europeo e nazionale – si è dimostrato ben consapevole della presenza di dinamiche come quelle cui si è appena fatto cenno e le direttrici dell'intervento regolatorio sono plurime, fra le quali (senza pretesa di completezza): lo sviluppo di un piano trasversale in materia di *financial technology* ⁽⁴⁾; l'ammmodernamento di numerose disposizioni in materia bancaria e assicurativa ⁽⁵⁾; la (proposta) regolazione dei nuovi prodotti e strumenti finanziari, nonché delle relative infrastrutture e sedi di negoziazione ⁽⁶⁾; la previsione, di centrale interesse nella presente indagine, di adeguati presidi per la rinnovata operatività degli intermediari al fine di garantirne la resilienza, specie operativa, mediante un'apposita Proposta di Regolamento ⁽⁷⁾; un generale rinnovamento degli atti (legislativi e non) riferiti ai settori maggiormente toccati dalla rivoluzione in atto.

Questi interventi, tuttora in fase di definizione da parte delle istituzioni competenti – dai legislatori alle autorità di regolazione e vigilanza, sovranazionali e nazionali, in ragione delle rispettive attribuzioni e competenze –, mirano a tutelare i diversi soggetti

prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri, in FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 21-28; A. BROZZETTI, La nuova tipologia di banca FinTech nelle "guide" della BCE in tema di rilascio dell'autorizzazione, in FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 71 ss.; M. GIORGINO, La via italiana al fintech. Strategie ed esperienze nel settore bancario e finanziario, EGEA, 2019, 5 ss.; N.I. SIBILIO, M. BOERO, L. SALERNO, Banche e Fintech: strategie e modelli di business, in Bancaria, 2019, 46 ss.

⁽⁴⁾ In argomento si vedano, ove articolate ricostruzioni, M.-T. PARACAMPO, FinTech, *evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri*, cit., 1 ss.; F. PALISI, *FinTech e impatto sul sistema bancario: possibili scenari nella vision del Comitato di Basilea*, *ivi*, 61 ss.; F. DI PORTO, M.G. STARITA, *La strategia europea sulla digitalizzazione e il posizionamento dell'Italia*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 23 ss.

⁽⁵⁾ Si pensi, anzitutto, alla disciplina, tuttora in fase di definizione, sul cd. *open banking*, alla quale si farà riferimento *infra*, Capitolo Primo, parr. 2 e 3.

⁽⁶⁾ Si fa riferimento alla *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività*, COM(2020) 593 (nota come *Markets in Crypto-assets* o "MiCA") e alla *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ad un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia di registro distribuito*, COM(2020) 594.

⁽⁷⁾ Si fa riferimento alla *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, COM(2020) 595 – della quale si dirà più approfonditamente *infra*, Capitolo Secondo, Sezione III –, accompagnata dalla strettamente connessa *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341*, COM(2020) 596.

toccati dalla suddetta dinamica di mercato: anzitutto i clienti e gli altri *stakeholders* delle imprese cui si è fatto riferimento, ma anche gli intermediari stessi, esposti a nuovi e gravi rischi, spesso del tutto impreveduti e repentini nel proprio manifestarsi.

Il contesto appena descritto – caratterizzato da connotazioni sempre più segnate dai formanti della tecnologia e dell’innovazione – rende evidente l’emersione di differenti implicazioni per gli intermediari, fra le quali: (i) il cambiamento del *business model*, cui si è fatto cenno; (ii) l’affermarsi, con frequenza e intensità crescenti, di dinamiche di “terza parte”, ossia di rapporti di esternalizzazione (a elevata sofisticazione) e di *partnership* con soggetti spesso esterni al campo delle imprese sottoposte a regolazione speciale e supervisione pubblica; (iii) l’estremizzazione di rischi noti alla prassi e l’emersione di nuovi elementi di rischio, legati ai fattori appena indicati (innovazioni tecnologiche, modificazione del *business model*, dinamiche di terza parte, e così via) ⁽⁸⁾.

L’azione congiunta di detti fattori, in stretta connessione con la (incessante) ricerca di idonei strumenti per condurre con efficienza e successo la propria attività, fondati – in modo sempre più pervasivo e radicale – sull’instaurazione di “rapporti di terza parte” (fornitura di prodotti e servizi, esternalizzazione, *outsourcing*, collaborazione e *partnership*) ⁽⁹⁾, contribuisce alla ridefinizione della struttura organizzativa e operativa degli intermediari stessi: le imprese, che già da alcuni decenni si erano mosse nel senso della propria *de-verticalizzazione* (così abbandonando il modello gerarchico e integrato, diffuso a partire dall’inizio del secolo scorso, in favore di una specializzazione fra diverse entità comunque appartenenti a un medesimo gruppo), vedono ora una seconda fase di *frammentazione*, ben più estrema ⁽¹⁰⁾. Infatti, come è stato condivisibilmente notato, «l’innovazione tecnologica disarticola il processo produttivo, separandolo in

⁽⁸⁾ In argomento si veda, fermo quanto si dirà in maggior dettaglio nel prosieguo, A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Hearing at the European Parliament’s Economic and Monetary Affairs Committee – Introductory Statement*, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu: «[s]o digital transformation needs to be part of a holistic strategy spanning the overall business model, internal organisation and governance, as well as risk management».

⁽⁹⁾ Come si dirà in maggior dettaglio nel prosieguo (*infra*, Capitolo Primo, par. 1 e 5), gli intermediari non sono infatti in grado di perseguire – talvolta neppure in parte – strategie di innovazione *in house*, rendendo il “rapporto di terza parte” la sola modalità di approvvigionamento tecnologico percorribile con efficacia ed efficienza.

⁽¹⁰⁾ È stato notato che le dinamiche di terza parte rientrano fra «le prassi maggiormente idonee ad incidere sull’architettura della *internal governance* dell’impresa bancaria», F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, UTET, 2019, 219.

singole componenti»⁽¹¹⁾. Gli intermediari, specie quelli sottoposti alle più profonde conseguenze derivanti dalla rivoluzione tecnologica in atto, vedono infatti una destrutturazione (se non addirittura una *polverizzazione*) della propria dimensione organizzativa (originariamente unitaria), secondo forme precedentemente sconosciute alla prassi⁽¹²⁾. Si assiste alla de-verticalizzazione non solo dell'impresa intesa in senso economico-aziendalistico, ma anche dei suoi assetti societari, organizzativi, amministrativi e contabili – che le disposizioni di diritto comune, come noto, chiedono siano “adeguati” –, al punto da rendere urgente un ripensamento degli stessi alla luce del sopraggiungere delle dinamiche appena menzionate.

Vengono così a ridisegnarsi le regole (e le strutture) di *governance* degli intermediari, soprattutto quelli che si aprono maggiormente all'innovazione.

A fronte di questa tendenza, il regolatore europeo del settore bancario e finanziario è intervenuto al fine di garantire un “ordinato” adattamento degli intermediari alle nuove forme organizzative e operative, con particolare riferimento al mutamento strutturale derivante dalla diffusione senza precedenti di “rapporti di terza parte” (fra intermediari, da un lato, e imprese fortemente specializzate nel campo tecnologico e dell'innovazione, dall'altro), anzitutto con l'emanazione di (per molti aspetti limitati) strumenti di (apparente) *soft law*⁽¹³⁾ e, solo di recente, con la formulazione della già menzionata *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act, noto anche con l'acronimo DORA)*, nella quale si prevede di imporre alle società di diritto speciale – in modo

⁽¹¹⁾ A. PERRAZZELLI, *Dimensione e disintermediazione finanziaria in un quadro di crescente innovazione digitale*, intervento all'incontro organizzato dall'Associazione Nazionale per lo Studio dei Problemi del Credito – ANSPC, 2021, 5, reperibile in www.bancaditalia.it. In argomento si veda anche F. PANETTA (Comitato Esecutivo della Banca Centrale Europea), *Stay safe at the intersection: the confluence of big techs and global stablecoins*, cit., ove si fa riferimento a una forza tale da “alterare” la stessa struttura dell'intermediazione finanziaria, come intesa sino all'immediato passato.

⁽¹²⁾ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, XVI-XVII: «[l]a sempre più ricorrente scomposizione dell'organizzazione produttiva in una pluralità di segmenti riferibili a distinte imprese (vigilate e non) che concorrono alla filiera secondo moduli variabili ha comportato [...] una sorta di frazionamento della prestazione caratteristica, ponendo una serie di questioni nuove all'attenzione dei regolatori».

⁽¹³⁾ Si fa riferimento agli *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, adottati dall'Autorità Bancaria Europea, dei quali si dirà più approfonditamente *infra*, Capitolo Secondo, Sezione II.

onnicomprensivo, trasversale e armonizzato a livello europeo ⁽¹⁴⁾ – di dotarsi di presidi particolarmente incisivi per garantire la propria resilienza operativa a fronte dei fattori di rischio che caratterizzano l’attuale attività degli intermediari.

La traiettoria e gli obiettivi regolatori sono tuttora in fase di definizione da parte del regolatore sovranazionale, pur essendo rinvenibile nelle più recenti posizioni istituzionali (si fa riferimento, principalmente, alla Proposta di Regolamento appena menzionata) l’impegno di *policy* a prevedere un’espansione del campo della regolazione e supervisione pubblica di matrice prudenziale, al fine di includervi anche soggetti storicamente estranei allo stesso, ma che, visto l’intensificarsi delle reti di rapporti con gli intermediari, partecipano con crescente incisività alla loro catena produttiva e alla loro organizzazione interna (individuale e di gruppo), pur senza che ciò comporti un’inefficiente disequilibrio fra pervasività della regolazione e libertà d’impresa ⁽¹⁵⁾.

La rivoluzione tecnologica in atto, l’espansione dei rapporti di terza parte sui mercati bancari e finanziari, nonché i recenti mutamenti regolatori – estremamente rilevanti e tuttora in fase di definizione – «costringono l’interprete a confrontarsi con fattispecie e questioni interpretative inedite, dai confini spesso incerti» ⁽¹⁶⁾.

2. Piano del lavoro e finalità dell’indagine.

Il presente lavoro intende analizzare i profili giuridici relativi alla pratica che sta influenzando – più di altre, vista la propria capillare diffusione fra gli operatori di mercato – il *business model* e la struttura organizzativa (e operativa) degli intermediari,

⁽¹⁴⁾ Così rispondendo, almeno in parte, all’esigenza di unificazione normativa particolarmente sentita negli ultimi decenni (specie a seguito della crisi finanziaria), segnalata già a inizio secolo, fra l’altro, da G. ROSSI, *Il conflitto epidemico*, Adelphi, 2003, 99: «[n]egli ultimi anni il tumultuoso sviluppo tecnologico e la conseguente globalizzazione dei mercati sono parsi suggerire la necessità di un “globalismo giuridico” capace di contrastare la frammentazione delle sovranità nazionali».

⁽¹⁵⁾ Come efficacemente sintetizzato dai vertici della vigilanza europea, «[s]upervisors are neither bankers nor consultants. It is not our job to make decisions about banks’ business model strategies, corporate structures, business lines or risk appetite», così A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *The many roads to return on equity and the profitability challenge facing euro area banks*, intervento al “26th Annual Financials CEO Conference organised by Bank of America Merrill Lynch”, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹⁶⁾ In questi termini, con riferimento all’impatto delle nuove tecnologie in campo finanziario, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 25.

mutandone radicalmente le tradizionali caratteristiche: l'esternalizzazione o, più in generale, l'istituzione di "rapporti di terza parte".

Il crescente affidamento da parte degli intermediari su prodotti, servizi e funzioni sviluppati, prestati ed eseguiti da soggetti terzi rispetto al proprio perimetro societario (e all'eventuale gruppo di appartenenza) – ai fini non solo dell'esecuzione di attività ancillari, bensì anche di quelle integranti la (o almeno porzioni essenziali della) propria attività caratteristica –, si pone a fondamento dell'attualità dei profili in discorso, della loro rilevanza per gli operatori e, per quanto di maggior interesse, dell'esigenza per gli interpreti di ricondurne le diverse sfaccettature alle "categorie" giuridiche di appartenenza. Ciò, in particolare, al fine di una corretta collocazione degli stessi e della (possibile) individuazione di un (compiuto) corpo disciplinare di riferimento. Si vogliono così prendere le mosse dall'insegnamento (risalente, ma tuttora di indubbia attualità) secondo cui occorre «ten[ere] il nostro sistema giuridico in continua comunicazione colle fresche correnti della vita» ⁽¹⁷⁾, andando ad approfondire i più significativi profili giuridici relativi a un fenomeno che sta divenendo vieppiù rilevante e, allo stato attuale, risulta essere destinatario di limitato – per quanto, di certo, non assente – interesse degli interpreti.

Con questo proposito, il presente lavoro è strutturato e si sviluppa come segue.

Il Capitolo Primo, muovendo dalla segnalazione della crescente diffusione delle dinamiche di "terza parte" nel mercato (fondata su recenti, qualificate, evidenze empiriche) e da un inquadramento delle stesse, ne descrive le caratteristiche, le opportunità e i benefici, per poi procedere a un'analisi dei principali rischi cui sono esposti gli intermediari che fanno affidamento sull'attività di terzi (con particolare attenzione a quelli di matrice tecnologica). Infine, dopo aver segnalato alcune recenti *market failures* derivanti dalla (inappropriata) operatività in regime di esternalizzazione, si riconduce la pratica in discorso a una necessità (in senso economico) per gli intermediari, non potendo essere ridotta a una semplice opportunità o sfida.

Il Capitolo Secondo, rilevata la significatività di dette dinamiche per gli intermediari, opera una ricostruzione del complesso disciplinare applicabile alle stesse. Nelle Sezioni I e II, prendendo le mosse dalle regole in vigore prima della recente crisi

⁽¹⁷⁾ Questo il monito espresso da C. VIVANTE, A. SRAFFA, *Il nostro programma*, in *Riv. dir. comm.*, 1903, I.

finanziaria, viene sistematizzato e approfondito (con approccio critico) l'attuale apparato regolatorio, composto da previsioni sia di *soft law*, sia cogenti, di fonte preminentemente europea. La Sezione III, basandosi sugli approdi precedentemente raggiunti, reca un primo inquadramento e commento della *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario* (la cui procedura legislativa, nel momento in cui si scrive, non si è ancora conclusa), che ci si aspetta entrerà in vigore nel prossimo futuro, dotando l'ordinamento europeo di un insieme armonizzato di disposizioni di rango primario, mirate a dotare gli intermediari, i loro clienti e gli altri *stakeholders* di adeguati presidi avverso i rischi cui i primi sono esposti in ragione, fra l'altro, dell'instaurazione di "rapporti di terza parte", delineando un *level playing field* di rango sovranazionale.

Il Capitolo Terzo – prendendo avvio da una disamina sulla specialità (e sulle specificità) della disciplina riguardante il governo societario e l'organizzazione degli enti creditizi – riporta la pratica in discorso alle "categorie" e agli istituti del diritto societario (nazionale) e delle regole di (buon) governo societario (nazionali e, nel caso di quelle di matrice prudenziale, europee) attualmente vigenti. Ciò, segnatamente, con il proposito di individuare – e possibilmente risolvere – le tensioni fra piani disciplinari emergenti dall'analisi condotta. Infatti, come si dirà in maggior dettaglio nel prosieguo, le disposizioni (di settore) applicabili agli intermediari che operano in regime di esternalizzazione – affidandosi a prestatori terzi – presentano numerosi profili critici quando lette congiuntamente al regime societario vigente e, in particolare, con le norme in materia di struttura societaria, assetti societari "adeguati", attribuzioni degli organi sociali e ripartizione delle competenze in seno all'organo amministrativo.

CAPITOLO PRIMO

LA RIVOLUZIONE TECNOLOGICA IN AMBITO BANCARIO E FINANZIARIO, I RAPPORTI DI TERZA PARTE E L'ESTERNALIZZAZIONE DI FUNZIONI.

SOMMARIO: 1. Una fondamentale modalità di “approvvigionamento” tecnologico per resistere alla *digital disruption*. — 2. Il fenomeno dell'*outsourcing* nella conduzione dell'attività d'impresa: l'“apertura” della struttura e dell'operatività degli intermediari vigilati a prestatori di servizi esterni nell'ambito della rivoluzione tecnologica in atto. — 2.1. Le (generali) opportunità derivanti dall'*outsourcing* come elementi di propulsione della domanda e i possibili benefici nel campo delle nuove tecnologie. — 2.2. (Segue) I possibili benefici del “RegTech”. — 2.3. Le ragioni del *favor* dell'autorità e le sfide per la vigilanza. — 3. I principali rischi connessi all'*outsourcing* in ambito creditizio e finanziario nel campo delle nuove tecnologie. — 3.1. (Segue) I possibili rischi di matrice tecnologica. — 3.2. (Segue) I rischi derivanti dalla “frammentazione” della catena di valore: legalità, sostenibilità e fattori *environmental, social and governance*. — 3.3. Criticità di *governance*, “doppia” *agency* e gestione dei rischi. — 3.4. Rischi concreti e recenti *market failures* (cenni). — 4. Un nuovo paradigma: dalla ricezione di un servizio all'innovazione collaborativa. La gestione di un particolare rapporto di *agency*. — 5. *Outsourcing* e rivoluzione tecnologica: opportunità, sfida, necessità?

1. Una fondamentale modalità di “approvvigionamento” tecnologico per resistere alla *digital disruption*.

La sempre più pervasiva e capillare diffusione delle recenti (ed estremamente dinamiche) innovazioni tecnologiche – congiuntamente all'inarginabile crescere del loro utilizzo da parte dei clienti, specialmente quelli non professionali al dettaglio (*retail*)⁽¹⁾ – e l'affacciarsi sul mercato di nuovi entranti tradizionalmente estranei al novero degli operatori regolamentati, unitamente al contesto economico segnato da una incisiva

⁽¹⁾ ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, 2018, 42, reperibile in www.oecd.org.

contrazione della redditività delle banche ⁽²⁾, ha posto detti operatori in una posizione di forte pressione competitiva ⁽³⁾.

Utilizzare strumenti ad elevata componente tecnologica, sfruttare canali digitali e rinnovare i propri servizi e prodotti, nel senso di una migliore fruibilità, non costituiscono delle semplici opportunità per il consolidamento della propria (esistente) posizione sul mercato: si tratta di rigorose necessità per la sopravvivenza su di esso e per la resistenza alla *digital disruption* ⁽⁴⁾.

Per fare fronte a detta (inesorabile) tendenza, le società vigilate – enti creditizi, compagnie di assicurazione e altri intermediari finanziari (di seguito, per brevità, gli “intermediari”) – stanno sviluppando, con una frequenza senza precedenti, “rapporti di terza parte”: con ciò si fa riferimento alla (variegata) pratica dell’esternalizzazione o *outsourcing* ⁽⁵⁾ di attività, servizi e funzioni ⁽⁶⁾, definita dal regolatore bancario europeo

⁽²⁾ Come noto, una delle principali cause della scarsa redditività risiede nella presenza di tassi prossimi allo zero se non addirittura negativi. Si veda, in argomento, I. SCHNABEL, *Going negative: the ECB's experience*, intervento al 35° Congresso della European Economic Association, “*Low Interest Rates and Risk Taking*”, 26 agosto 2020, reperibile in www.ecb.europa.eu. È peraltro utile notare che la scarsa redditività bancaria ha delle conseguenze anche nella prospettiva della stabilità finanziaria: L. DE GUINDOS, *Euro area banks: the profitability challenge*, intervento alla conferenza annuale ABI, “*Banking Union and Basel III – risk and supervision 2019*”, 25 giugno 2019, reperibile in www.ecb.europa.eu. Sul possibile ritorno, dopo la recente crisi sanitaria, a livelli accettabili (e sostenibili) di redditività, si veda A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *The many roads to return on equity and the profitability challenge facing euro area banks*, cit.

⁽³⁾ In questo senso, fra gli altri, A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Hearing at the European Parliament's Economic and Monetary Affairs Committee – Introductory Statement*, cit.; P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati*, 2021, 4, reperibile in www.consob.it; F. CAPRIGLIONE, *The financial system towards a sustainable transition*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2021, 12; J.M. CAMPA, M. QUAGLIARIELLO, *Lessons from the regulatory response to the Covid-19 crisis*, in *European Economy*, 2021, 94: «[p]ersistent low profitability, and remaining pockets of poor asset quality, along with competitive pressures coming from new digital players, are likely to be exacerbated by the current crisis»; J. DE HAAN, *Low IT spending by banks: reason for concern?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.439, 2021, 11, reperibile in www.europarl.europa.eu, basandosi sui dati raccolti in EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *2020 SREP aggregate results*, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽⁴⁾ Sul punto si tornerà *infra*, par. 5.

⁽⁵⁾ Nella consapevolezza di una non assoluta coincidenza fra esternalizzazione e *outsourcing* (su cui si veda P. DUI, *Outsourcing ed esternalizzazioni tra diritto commerciale e diritto del lavoro*, Giuffrè, 2007, 136), per i fini della presente trattazione i due termini saranno utilizzati indistintamente, coerentemente con quanto effettuato anche dai regolatori europeo e nazionale. A questo riguardo si veda, per tutti, A. POLIZZI, *La regolamentazione dell'outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 1-2.

come «[u]n accordo di qualsiasi forma tra un [cliente] e un fornitore di servizi in base al quale quest'ultimo svolge un processo, un servizio o un'attività che sarebbe altrimenti svolto/a dal [cliente] stesso» (7). Infatti, è ormai diffusa la consapevolezza circa il fatto che gli intermediari non sono in grado di fare fronte – in senso sia oggettivo, avendo riguardo alla capacità produttiva, sia temporale, guardando alla tempestività delle proprie azioni – all'incessante e inarrestabile dinamismo tecnologico cui assistiamo in ogni ambito delle nostre vite (non solo imprenditoriali e professionali, ma anche private).

Non sorprende allora la linea di tendenza cui si sta assistendo – negli anni successivi alla recente crisi finanziaria e allo “scoppio” delle nuove tecnologie –, la quale si contraddistingue per un crescente affidamento sulle terze parti che forniscono servizi a detti soggetti (8), specie nel campo delle infrastrutture e dei sistemi tecnologici

(6) Per un'analisi storica dell'*outsourcing* di attività o funzioni, si vedano J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation, in Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 1 ss.; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, Palgrave Macmillan, 2016, 9.

(7) EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, EBA/GL/2019/02, 25 febbraio 2019, par. 12, reperibili in www.eba.europa.eu. Sull'incertezza dei contorni definitivi di detta nozione, si vedano L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, ECGI Law Working Paper No. 572/2020, 8-9, reperibile in www.ssrn.com.

(8) COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, COM(2020) 595, considerando n. 25 e 26 (di seguito, per brevità, la “Proposta di Regolamento” o “DORA”), sulla quale il Consiglio dell'Unione europea ha manifestato la propria posizione negoziale in data 19 novembre 2021 (di seguito, per brevità, la “Posizione Negoziale del Consiglio”); EA., *Impact Assessment Report che accompagna la Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, SWD(2020) 198, 17; anche, successivamente, EA., *Request to EBA, EIOPA and ESMA for technical advice on digital finance and related issues*, 2021, 5, reperibile in www.ec.europa.eu; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Regulatory and supervisory issues relating to outsourcing and third-party relationships*, 2020, 1 e 3-4; ID., *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, 2019, 3-4 e 18; ID., *Third-party dependencies in cloud services. Considerations on financial stability implications*, 2019, 3 e 7, tutti reperibili in www.fsb.org; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, 2020, 3-4, reperibile in www.iosco.org; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, 2021, par. 5; ID., *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, 2018, 27 e 32; ID., *Outsourcing in financial services*, 2005, 1, tutti reperibili in www.bis.org; EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi fintech*, 2018, par. 4.2, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu; EUROPEAN

e informatici ⁽⁹⁾, venendosi così a creare un «*significantly growing ecosystem where regulated entities, providing banking or financial services to clients, outsource services in regard of critical infrastructure or payments to service providers*» ⁽¹⁰⁾ ⁽¹¹⁾.

SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, 2021, 9; EA., *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, 2020, 2-3, reperibili in www.esma.europa.eu; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, 2019, 17, reperibile in www.eba.europa.eu; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, 2019, 45, reperibile in www.ec.europa.eu; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, 2019, 4 e 6-7, reperibili in www.eba.europa.eu; COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS (CEBS), *Guidelines on outsourcing*, 2006, 1, reperibile in www.eba.europa.eu; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 27 e 43; L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, Il Mulino, 2021, 181-182; R. FERRETTI, *Esternalizzazione delle funzioni operative importanti e delle funzioni di controllo*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 113; A. OMARINI, *Banks and banking: digital transformation and the hype of Fintech. Business impact, new frameworks and managerial implications*, cit., 138-140; A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, diretto da G. Finocchiaro, V. Falce, Zanichelli, 2019, 205 e 219; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, ECGI Law Working Paper No. 417/2018, 2, reperibile in www.ssrn.com; A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, in *European Business Law Review*, 2020, 89 e 91; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, in *Bancaria*, 2006, 10, 43 e 50; B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 44. Si vedano anche V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2014, 357 ss., i quali al tempo parlavano del «*forecasting of the 'outsourcing wave' in the banking sector*» (ivi, 358).

⁽⁹⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 17, ove dettagliati dati empirici. A questo riguardo, è interessante riportare quanto notato da B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 50, secondo i quali: «*[w]e are observing an increasing embeddedness of IT into business activities (fintech, social media marketing, etc.)*». Nel medesimo senso A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XVI; G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *Banking and COVID: past, present, and future*, in *European Economy*, 2021, 17; M. BENAROCHE, *Cybersecurity risk in IT outsourcing – Challenges and emerging realities*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 313; L.P. WILLCOCKS, I. OSHRI, J. KOTLARSKY, *Why innovation and why now?*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 5.

⁽¹⁰⁾ ESMA SECURITIES AND MARKETS STAKEHOLDER GROUP (SMSG), *Advice to ESMA – Own initiative overview report on the Wirecard case*, ESMA22-106-3194, 15 febbraio 2021, 23, reperibile in www.esma.europa.eu. Non a caso, l'autorità europea competente in materia creditizia ha evidenziato che «*[b]ased on the outcomes of the 2020 supervisory assessment, ICT outsourcing risks, ICT security risk and ICT availability/continuity risks are the key ICT risks in 2020*» (enfasi aggiunta), così EUROPEAN

Recenti dati raccolti dalla Banca Centrale Europea nell'ambito della propria attività annuale di *supervisory review and evaluation process* (SREP) evidenziano che l'esternalizzazione di attività "critiche" di *information technology* (IT) è utilizzata da circa il 98% degli enti creditizi sottoposti alla vigilanza diretta dell'Istituzione europea e che circa il 14% di essi ha optato per una soluzione di "full outsourcing" delle attività, dello sviluppo e della sicurezza IT ⁽¹²⁾, così facendo completo affidamento su una terza parte prestatrice di attività, servizi o funzioni.

La significatività di detta tendenza – specie nella prospettiva regolatoria e di supervisione – è testimoniata dal fatto che essa costituisce il fulcro di una delle trenta raccomandazioni elaborate dall'Expert Group on Regulatory Obstacles to Financial Innovation (ROFIEG), un gruppo di esperti istituito dalla Commissione Europea con lo scopo di individuare gli ostacoli all'innovazione finanziaria nel mercato interno e di avanzare proposte in tale ambito: «*[t]he Commission, in cooperation with the ESAs and the ESCB, international standard-setting bodies and other relevant authorities, should regularly monitor the extent and structure of outsourcing of critical services by financial institutions, and assess the appropriateness of tools in place to mitigate concentration risks, operational risks and systemic risk, taking account of the potential impact on innovation and competition*» (Recommendation 5) ⁽¹³⁾.

Questo indirizzo si è peraltro rafforzato nel contesto della recente crisi sanitaria ⁽¹⁴⁾, come conseguenza di un ulteriore – fortissimo – spostamento dell'operatività bancaria,

BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, 2021, 19, reperibile in www.eba.europa.eu.

⁽¹¹⁾ È di particolare interesse notare che il supervisore europeo ha individuato una causa della massiva diffusione dell'esternalizzazione in ambito bancario proprio nell'opportunità degli operatori in un contesto caratterizzato da (presunte) mancanze nell'attività di regolazione e vigilanza: «*a number of national competent authorities] reported that ICT outsourcing was increasing, due, among other factors, to the lack of adequate oversight of outsourcing arrangements and inadequate controls in this respect*», così EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 19.

⁽¹²⁾ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, 2021, par. 2.4.3, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹³⁾ EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 44.

⁽¹⁴⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Lessons learnt from the COVID-19 pandemic from a financial stability perspective (Interim report)*, 2021, 16-17, reperibile in www.fsb.org; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Committee Report on risks and vulnerabilities in the EU*

assicurativa e finanziaria dai canali tradizionali a quelli digitali, in un contesto economico particolarmente delicato e potenzialmente instabile ⁽¹⁵⁾ ⁽¹⁶⁾, che ha costretto

financial system, 2021, 11, reperibile in www.eba.europa.eu; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Annual Report 2020*, 2021, 60, reperibile in www.eba.europa.eu; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, cit., 6; A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, intervento al “*Spanish Banking Association Conference organised by the Latin American Federation of Banks (FELABAN) and the Spanish Banking Association (AEB)*”, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu; E. MCCAUL (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Financial services in the post-pandemic era: an opportunity for a green and digitally-enabled recovery?*, intervento al “*Salzburg Global Finance Forum*”, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu; D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, A.M. DAHDAL, D.A. ZETZSCHE, *Digital finance, COVID-19 and existential sustainability crises: setting the agenda for the 2020s*, University of Luxembourg Law Working Paper No. 2021-003, 3, reperibile in www.ssrn.com; V. MICHELANGELI, E. VIVIANO, *Can internet banking affect households’ participation in financial markets and financial awareness?*, Temi di discussione della Banca d’Italia, Working Paper n. 1329/2021, 5, reperibile in www.bancaditalia.it; A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what’s old, what’s new?*, cit., 1 ss.; R. CHRISTIE, M. GRZEGORCZYK, *Don’t let up – The EU needs to maintain high standards for its banking sector as the European economy emerges from the Covid-19 pandemic*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament’s Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.461, 2021, 23-24, reperibile in www.europarl.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ A. RESTI, *Did the pandemic lead to structural changes in the banking sector?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament’s Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.460, 2021, 10 ss., reperibile in www.europarl.europa.eu; N. LINCIANO, V. CAIVANO, F. FANCELLO, M. GENTILE, *La crisi Covid-19. Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata*, Statistiche e analisi CONSOB, 2020, 72, reperibile in www.consob.it; A. PERRAZZELLI, *L’accelerazione digitale del sistema finanziario: nuove sfide per il mercato e per le autorità*, intervento al webinar organizzato da Associazione CIVITA - CBI su “*Open finance: il futuro del banking a portata di mano*”, 2021, 1-2, reperibile in www.bancaditalia.it; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 3-6; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 26; EA., *Risk assessment of the European banking system (December 2020)*, 2020, 75, reperibile in www.eba.europa.eu; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Regulatory and supervisory issues relating to outsourcing and third-party relationships*, cit., 3; ID., *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, 2020, 28 (nella prospettiva delle difficoltà incontrate dalle autorità di vigilanza), reperibile in www.fsb.org; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, cit., parr. 5-6; A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.: «*[i]n Europe, the share of consumers using digital channels and products went up from 81% to 95% as a result of the pandemic – a rise that would have taken two to three years in most industries at pre-pandemic growth rates*».

⁽¹⁶⁾ J. DE HAAN, *Low IT spending by banks: reason for concern?*, cit., 9: «*as a consequence of the COVID-19 pandemic, about four-fifths of institutions directly supervised by the ECB have pressed ahead with their digital transformation plans, such as investing in digital and direct banking services, artificial intelligence, new digital platforms, automation of existing processes, innovation projects, remote working arrangements, etc.*».

le autorità ad assumere iniziative e ad effettuare interventi in modo tempestivo e incisivo al fine di garantire la stabilità del sistema finanziario ⁽¹⁷⁾.

È utile notare che il ricorso a “linee esterne” costituisce – essenzialmente, seppure come si avrà modo di vedere non esclusivamente – una modalità di “approvvigionamento” tecnologico alternativa all’auto-produzione: si tratta di una scelta di “acquisto” in uno scenario *make-or-buy* ⁽¹⁸⁾. Detta scelta viene perseguita – quantomeno nel campo delle nuove tecnologie – non già per mero arbitrio o semplice convenienza economica (ossia: *buy* in qualsiasi situazione nella quale i costi connessi al *make* siano superiori a quelli della prima alternativa, inclusi i *transaction costs*), bensì in ragione del fatto che solo società altamente specializzate in campo tecnologico sono in grado di innovare – nei modi e nei tempi imposti dall’elevato dinamismo del mercato – i propri strumenti e prodotti ⁽¹⁹⁾.

La presenza di complessi “rapporti di terza parte” viene così a integrare una caratteristica essenziale (o quantomeno un diffuso minimo comune denominatore) dell’articolazione operativa e organizzativa (di una parte sempre più significativa) degli enti creditizi e degli altri intermediari finanziari ⁽²⁰⁾, stante l’assenza di capacità e mezzi idonei per la “rincorsa” *in house* alle nuove (e future) tecnologie, specie in relazione a quelle che si contraddistinguono per una particolare sofisticazione ⁽²¹⁾.

⁽¹⁷⁾ Sugli interventi a livello europeo si veda, ove più ampi riferimenti, G. BASSANI, *Of viruses, economic crises and banks: the European Banking Union and the response to Covid-19*, in *European Business Law Review*, 2021, 437 ss.

⁽¹⁸⁾ R.H. COASE, *The nature of the firm*, in *Economica*, 1937, 387 ss., spec. 390-391 e 394-395; G.S. GEIS, *Business outsourcing and the agency cost problem*, in *Notre Dame Law Review*, 2006, 967. Sulle ragioni che possono rendere vantaggioso il *buy* rispetto al *make* (e viceversa), si vedano *infra*, parr. 2 e 4.

⁽¹⁹⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 5; A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what’s old, what’s new?*, cit., 1. Su questo profilo si tornerà, più diffusamente, *infra*.

⁽²⁰⁾ R. LOCATELLI, C. SCHENA, A. TANDA, *L’evoluzione dei banking business models nell’era digitale*, cit., 43-44; C. PORZIO, G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, in *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, a cura di F. Maimeri, M. Mancini, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d’Italia n. 87/2019, 337, reperibile in www.bancaditalia.it.

⁽²¹⁾ Come notato in BANCA D’ITALIA, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2019)*, 2019, 8, reperibile in www.bancaditalia.it, gli enti creditizi (nazionali) tendono a trattenere al proprio interno lo sviluppo delle «soluzioni più avanzate [al fine di evitare la] perdita del controllo su processi aziendali critici». Si veda anche quanto sottolineato da M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, Palgrave Macmillan, 2019, 97, ove gli Autori sottolineano che «[i]n-house development of technological solutions requires specific skills, often very

Secondo alcuni recenti dati riferiti al mercato nazionale ⁽²²⁾, circa il 18% dei progetti è concepito e realizzato completamente *in house*, sicché circa l'80% si sviluppa in collaborazione con imprese terze oppure affidando ad esse ultime l'intero ciclo di realizzazione (rispettivamente nel 33% e nel 48,6% dei casi). Ben il 72% delle imprese italiane che hanno risposto a un recente sondaggio internazionale ha confermato che l'innovazione raggiunta per "linee esterne" ha portato a un incremento qualitativo dei beni prodotti e dei servizi resi ⁽²³⁾. In generale, è stato stimato che la spesa delle imprese in campo tecnologico e per l'acquisto di servizi tesi alla propria trasformazione digitale raggiungerà i 2,3 trilioni di dollari entro il 2023, con un tasso di crescita composto di circa il 17% ⁽²⁴⁾.

Non a caso, si è sostenuto che, visto il sempre più diffuso ricorso a forme di esternalizzazione e cooperazione con terze parti – altamente specializzate in campo tecnologico – si viene a complicare «*the topography of the financial system [since] non-regulated entities could become key nodes in the distribution of core financial services*» ⁽²⁵⁾. Dopotutto, si tratta di una constatazione ben nota alle istituzioni europee, le quali hanno avuto modo di rimarcare che «la tecnologia sta contribuendo a spezzare le catene del valore [...], un tempo integrate. Mentre la maggior parte dei servizi finanziari veniva solitamente offerta da uno stesso fornitore, le tecnologie digitali hanno reso possibile la specializzazione delle imprese in un ramo specifico della catena di valore. Ciò aumenta la concorrenza e potrebbe migliorare l'efficienza, ma rende anche le catene del valore molto complesse e, di conseguenza, le autorità di vigilanza hanno più

different from those traditionally available in banks, and a significant use of capital: this could be very difficult to achieve, especially for smaller/medium banks».

⁽²²⁾ BANCA D'ITALIA, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2021)*, 2021, 20, reperibile in www.bancaditalia.it. Sul punto si veda anche V. MIRRA, *Fintech e compliance: potenza tecnologica al servizio del cliente, ma rimane indispensabile l'attività umana*, in *Fintech: diritto, tecnologia e finanza*, a cura di R. Lener, Editrice Minerva Bancaria, 2018, 34-35.

⁽²³⁾ Si vedano I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. ZIMMERMANN, G. VAIA, *What client firms want and are willing to do to achieve innovation from their suppliers: insights from the Nordic, Italian, and British outsourcing sectors*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 117, ove si riferisce che il 73% delle imprese italiane che hanno risposto a un recente sondaggio internazionale ha confermato che l'innovazione raggiunta per "linee esterne" ha portato a una trasformazione del proprio modello imprenditoriale.

⁽²⁴⁾ J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 2.

⁽²⁵⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 15.

difficoltà ad avere una panoramica dei rischi della catena del valore, soprattutto se le entità coinvolte sono soggette a quadri normativi e di vigilanza diversi»⁽²⁶⁾.

La pratica dell'esternalizzazione si pone dunque nel crocevia fra due direttrici evolutive: da un lato, quella tecnologica e, dall'altro, quella organizzativa. Infatti, essa è strumentale alla reazione degli intermediari vigilati all'attuale contesto economico-finanziario, potendo essere ricondotta agli strumenti di controllo dei costi (limitando l'operatività al cd. *core business*), a quelli mirati a incrementare la redditività (come si dirà nel prosieguo, aprendo a nuovi servizi e canali, accelerando al contempo la trasformazione digitale) e alle misure strategiche⁽²⁷⁾.

Elemento non negletto dal regolatore internazionale e da quello europeo, che, nel tempo, hanno dedicato crescente attenzione al fenomeno del “rapporto di terza parte” e ai relativi profili di rischio.

Il ricorso a rapporti di terza parte contribuisce, come si è accennato, alla frammentazione dell'attività d'impresa e dell'organizzazione societaria – nei termini di cui si dirà in maggior dettaglio nel prosieguo –, così portando all'ulteriore de-verticalizzazione degli operatori economici, che si trovano con sempre maggiore frequenza a condurre la propria attività in una dinamica orizzontale piuttosto che verticale (o strettamente gerarchica).

2. Il fenomeno dell'*outsourcing* nella conduzione dell'attività d'impresa: l'“apertura” della struttura e dell'operatività degli intermediari vigilati a prestatori di servizi esterni nell'ambito della rivoluzione tecnologica in atto.

La presente sede non è la più appropriata per ripercorrere analiticamente e dettagliatamente i principali approdi dell'analisi economica in punto di

⁽²⁶⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, COM(2020) 591, 24 settembre 2020, 17.

⁽²⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 26, spec. note 15-17 e testo corrispondente.

esternalizzazione ⁽²⁸⁾, ma è senza dubbio utile richiamare – pur sinteticamente – quali sono le (generali) opportunità derivanti dall’*outsourcing* come elementi di propulsione della domanda, portando l’attenzione, in particolare, ai possibili benefici dello stesso nel campo tecnologico.

Ciò, in particolare, in quanto le opportunità (non astratte, bensì concrete, ma che possono essere sussunte nelle prime) da un punto di vista giuridico non sono altro se non le motivazioni e fondamenti posti alla base delle decisioni (gestorie e organizzative, a seconda dei casi) degli amministratori, su cui si avrà modo di tornare in maggior profondità nel prosieguo ⁽²⁹⁾.

Inizialmente, sino agli anni ‘80 del secolo scorso, la disciplina economica (alla luce dell’esperienza d’impresa maturata nei decenni precedenti) ha ricondotto la pratica dell’esternalizzazione a una mera vicenda decisoria *make-or-buy* fra produzione interna e approvvigionamento mediante “linee esterne”, che, come si è accennato ⁽³⁰⁾, costituisce senza dubbio (quantomeno) uno degli elementi caratterizzanti la fattispecie in discorso. È infatti opinione condivisa che, ove l’impresa stimi di poter sopportare costi inferiori (non solo “produttivi” in senso stretto, dovendosi includere anche i *transaction costs*) come conseguenza della propria scelta di perseguire la strategia *buy* rispetto a quelli che dovrebbe sostenere in eventualità di una decisione del tipo *make*, le “linee esterne” devono (meglio: possono) essere preferite ⁽³¹⁾.

⁽²⁸⁾ Si vedano, fra i molti, M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 41 ss.; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, in *AGE*, 2011, 255 ss.

⁽²⁹⁾ *Ultra*, Capitolo Terzo, par. 3.2 e 4. Basti in questa sede, dare conto del fatto che le ragioni della decisione di esternalizzare hanno una significativa rilevanza nella prospettiva giuridico-societaria in quanto detta decisione è, in sé considerata, «espressione del potere/dovere degli amministratori della società che esternalizza di imprimerle, ai sensi [dell’art. 2381 c.c.], un assetto organizzativo, amministrativo e contabile “adeguato”», così M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, in *Banca borsa*, 2010, I, 442, ripreso da A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 206. Non si dubita che l’esternalizzazione abbia caratteristiche ed effetti organizzativi, in questo senso, per tutti, L.A. BIANCHI, *La gestione dell’impresa. I consigli d’amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 86-87.

⁽³⁰⁾ *Supra*, par. 1.

⁽³¹⁾ Questo è (essenzialmente) l’insegnamento sviluppato da R.H. COASE, *The nature of the firm*, cit., 390-391 e 394-395. Nel medesimo senso anche M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 101 ss.; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 257-258 e 261, ove ulteriori riferimenti; A. RICCIARDI, *L’outsourcing strategico*, in *Amm. e fin.*, 2011, 78 ss.; G.S. GEIS, *Business outsourcing and the agency cost problem*, cit., 960-961 e 968 ss. Con specifico riferimento all’esternalizzazione in ambito tecnologico da parte delle società vigilate, V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per*

Tuttavia, più di recente (specialmente nel corso degli anni '90), si è diffusa la consapevolezza secondo cui il perseguimento di una strategia di acquisto di prodotti o servizi (o funzioni) da soggetti terzi rispetto all'impresa (o al suo gruppo) non può essere ricondotta (e ridotta) esclusivamente all'elemento, pur certamente importante, appena descritto ⁽³²⁾. Infatti, la decisione di affidarsi a una controparte esterna segna il sorgere di un rapporto ben più strutturato e complesso di una semplice "fornitura" ⁽³³⁾: il rapporto fra le parti coinvolte è infatti quello tipico di *agency*, nel quale un *principal* assegna al proprio *agent* un ruolo o una funzione dalla quale possono derivare effetti positivi o negativi in capo al primo, il quale, peraltro, è posto in una posizione di connaturata (e sfavorevole) asimmetria informativa (evidentemente a vantaggio dell'altra parte) ⁽³⁴⁾. In ciò può rinvenirsi l'essenza delle possibili criticità che hanno portato l'attenzione del regolatore per le pratiche di esternalizzazione da parte delle società vigilate, con affidamento sull'attività di terzi esterni al perimetro della vigilanza: il *principal* – un'impresa che opera in un settore regolamentato e vigilato – perde infatti il controllo di parte della propria attività e organizzazione, rimettendosi (come si è detto, in un contesto informativo incompleto) alla diligenza dell'*agent*, assai di frequente non soggetto ad alcuna forma di controllo pubblico.

La gravità di questa criticità è stata nel tempo ridotta – in una prospettiva operativa d'impresa – a fronte della crescente diffusione di strumenti idonei a ridurre detto

l'internal governance bancaria, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 115-116; A. OMARINI, *Banks and banking: digital transformation and the hype of Fintech. Business impact, new frameworks and managerial implications*, cit., 140; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 4. In relazione all'esternalizzazione di servizi IT, si vedano E. LIOLIYOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, Palgrave Macmillan, 2019, 21 e 33.

⁽³²⁾ Una siffatta visione è stata descritta come «estremamente riduttiv[a]»: M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 256.

⁽³³⁾ M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 9. Si veda inoltre *infra*, par. 4.

⁽³⁴⁾ M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 56 ss.; G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, Springer, 2019, 21; I. OSHRI, D. ARKHIPOVA, G. VAIA, *Innovation: where do consultants fit in?*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 167; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 258; G.S. GEIS, *Business outsourcing and the agency cost problem*, cit., 961-962 e 973-974.

sbilanciamento informativo, grazie alle moderne modalità di monitoraggio dell'operato altrui⁽³⁵⁾.

Nel medesimo periodo storico si è altresì diffusa la consapevolezza secondo cui l'esternalizzazione non ha necessariamente ad oggetto aree d'attività, cicli produttivi o funzioni "periferiche" – ossia non strettamente costituenti il (o afferenti al) *core business* –, ben potendo riguardare anche quest'ultimo, discorrendosi in tal caso di *outsourcing* "strategico"⁽³⁶⁾.

Ultimamente, gli studi economici hanno rilevato e messo in risalto i profili (e i possibili effetti) benefici derivanti dal rapporto intercorrente fra *outsourcee* (il soggetto che esternalizza parte delle proprie attività o funzioni) e *outsourcer* (il soggetto chiamato a eseguire le attività o ad assumere le funzioni esternalizzate), in un meccanismo di cd. "innovazione collaborativa", nel quale non si assiste a un semplice flusso unidirezionale, ma neppure a due distinti flussi (unidirezionali, se analizzati nella loro singolarità), bensì a un complesso articolarsi di sviluppo, crescita e apprendimento

⁽³⁵⁾ G.S. GEIS, *Business outsourcing and the agency cost problem*, cit., 962. In una prospettiva di esternalizzazione verso paesi stranieri (cd. *offshoring*), si veda E. DI STEFANO, *COVID-19 and global value chains: the ongoing debate*, Questioni di Economia e Finanza della Banca d'Italia, Occasional Paper n. 618/2021, 6-8, reperibile in www.bancaditalia.it.

⁽³⁶⁾ È significativo il rilievo espresso da G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 894, il quale nota un'estensione del centro di attenzione e operatività dell'esternalizzazione dalle «funzioni più umili [a quelle] più nobili» dell'impresa. In argomento, fra i molti, A. PERRAZZELLI, *Il sistema bancario italiano tra difficoltà congiunturali e sfide tecnologiche*, in *Bancaria*, 2020, 10, 45-46; R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, EBI Working Paper No. 54/2019, 26, reperibile in www.ssrn.com; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 2; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 349; I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 134 ss.; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 101-102; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 256; M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, CEDAM, 2005, 8 ss.; G. GIOIA, *Outsourcing: nuove tecniche di gestione aziendale e rapporti contrattuali*, in *Corr. giur.*, 1999, 900. Sull'iniziale impermeabilità delle attività e funzioni "centrali" alla pratica in discorso, si veda anche FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, 1999, reperibile in www.newyorkfed.org.

da parte di entrambi i soggetti, nel quale l'*outsourcer* diviene pieno affidatario del «continuo miglioramento e sviluppo» dell'attività o funzione esternalizzata⁽³⁷⁾.

Quest'ultima "generazione" di esternalizzazione ha trovato terreno fertile per un florido sviluppo e una diffusione non marginale soprattutto nei settori di mercato a forte pressione competitiva e caratterizzati da un elevato dinamismo tecnologico⁽³⁸⁾, fra i quali figura senza dubbio quello del credito, assicurativo e dei servizi finanziari in senso lato.

L'esternalizzazione ha assunto, negli anni correnti, un'ulteriore fase di sviluppo, essendo divenuta uno strumento funzionale alla trasformazione digitale delle imprese maggiormente investite dalla rivoluzione tecnologica in atto, specie in alcuni campi come il *crowdsourcing*⁽³⁹⁾, i *platform ecosystems*, il *cloud computing*⁽⁴⁰⁾, i servizi innovativi e automatizzati, l'intelligenza artificiale e il *machine learning*, l'*internet-of-things* e il settore della *distributed-ledger technology* (DLT)⁽⁴¹⁾.

⁽³⁷⁾ Così M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 258 e 262-263. Nel medesimo senso, fra gli altri, B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 45; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 4; L.P. WILLCOCKS, I. OSHRI, J. KOTLARSKY, *Why innovation and why now?*, cit., 4; I. OSHRI, D. ARKHIPOVA, G. VAIA, *Innovation: where do consultants fit in?*, cit., 168.

⁽³⁸⁾ In tal senso si veda M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 102, ove si segnala, significativamente, che: «*production fragmentation of this type is not very popular among all enterprises and industries. It is typical only for industries in which competition is very high, and there are specific forces allowing, and even forcing, the use of production fragmentation to achieve a competitive advantage. These specific forces include, on the one hand, farreaching standardization and modularization of production and technology and, on the other hand, rapid technological change and changing customer tastes. These forces make the companies' competitive advantages more volatile and require making investments in new and innovative solutions*» (nel medesimo senso, *ivi*, 108).

⁽³⁹⁾ D. NEVO, J. KOTLARSKY, *Scoping review of crowdsourcing literature: insights for is research*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 361, ove la pratica è definita come «*the act of a company or institution taking a function once performed by employees and outsourcing it to an undefined (and generally large) network of people in the form of an open call*», con il beneficio di consentire alle imprese di «*reach beyond immediate resources and tap into new knowledge and skills*». In materia di *multi-sourcing*, si vedano E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 23.

⁽⁴⁰⁾ La "corsa" alle soluzioni *cloud* è segnalata da importanti operazioni di mercato, come la prospettata acquisizione del *provider* Five9 da parte di Zoom, per un controvalore di circa 15 miliardi di dollari. Sul *cloud computing* e sui relativi profili negoziali si vedano, ove ulteriori riferimenti, A. MARTINI, *Dalla "nuvola" al negozio: il contratto di cloud computing*, in *Nuova giur. civ.*, 2020, 970 ss.; A. MANTELERO, *Il contratto per l'erogazione alle imprese di servizi di cloud computing*, in *Contr. impr.*, 2012, 1216 ss.

⁽⁴¹⁾ Si vedano J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 4; B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit.,

2.1. Le (generali) opportunità derivanti dall'*outsourcing* come elementi di propulsione della domanda e i possibili benefici nel campo delle nuove tecnologie.

Le imprese – ivi incluse quelle operanti in settori regolati e vigilati – perseguono una strategia di *outsourcing* per differenti finalità e in ragione di variegate opportunità, che possono assumere le vesti di veri e propri elementi di propulsione della domanda (*demand drivers*) dei servizi resi dai soggetti terzi.

Vi è un generale consenso nel riconoscere, in via generale, che dette opportunità trovano un elemento comune (basilare ⁽⁴²⁾) nella volontà – se non nell'esigenza – di ridurre i costi sostenuti per la conduzione della propria attività ⁽⁴³⁾, in una prospettiva

48-49. Con particolare riferimento all'utilizzo dell'intelligenza artificiale e dei sistemi di *machine learning*, si veda INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers (Final Report)*, 2021, 12, reperibile in www.iosco.org.

⁽⁴²⁾ Con questo aggettivo si intende sottolineare l'immediatezza e semplicità (o non-strategicità) dell'elemento di cui si discorre.

⁽⁴³⁾ G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, cit., 894; M. MAUGERI, *Esterneizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 439; G. CAVALLARO, *Esterneizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, II, 11 e 16; A. SACCO GINEVRI, *Esterneizzazione (outsourcing)*, cit., 205; V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, cit., 116-117; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 100-101; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 4; S. MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors' innovation approaches*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 83-85; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336 e 344; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, cit., 3; I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, cit., 131-132; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 267-268; A. MALINCONICO, F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione dei Npls: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, in *Bancaria*, 2017, 5, 70; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 43; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 77; EA., *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 4 e 6-7; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud*

strettamente connessa all'approccio *make-or-buy* cui si è accennato, in quanto il ricorso al fornitore esterno consente – o meglio: dovrebbe consentire, secondo una valutazione *ex ante*, improntata ai canoni di diligenza e prudenza – non solo un vantaggio economico rispetto all'alternativa dell'auto-produzione, ma genera (o almeno dovrebbe generare) una riduzione in senso assoluto dei costi ordinariamente sopportati dall'impresa nella propria attività, anche di tipo organizzativo («*costs of organising additional transactions within the firm*»⁽⁴⁴⁾).

Gli operatori si avvalgono di *outsourcers* anche con il fine di concentrare la propria attività sul *core business*, ossia il nucleo essenziale della stessa⁽⁴⁵⁾, così da non impiegare risorse – in termini monetari e di impegno del personale – in attività svolte esternamente con maggiore profitto⁽⁴⁶⁾, con un conseguente incremento della propria efficienza⁽⁴⁷⁾ e flessibilità⁽⁴⁸⁾.

service providers (Final Report), cit., 3; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; ID., *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, 2021, par. 54, reperibili in www.bis.org; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 18; WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, 2017, 89, reperibile in www.weforum.org; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 24.

⁽⁴⁴⁾ R.H. COASE, *The nature of the firm*, cit., 394.

⁽⁴⁵⁾ G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, cit., 11 e 16; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5; M. LAMANDINI, *I profili giuridici del sistema a rete e dell'outsourcing dei servizi nel credito cooperativo*, in *Banca borsa*, 2000, I, 695; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 100-101; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, cit., 131-132; K. PARELLA, *Outsourcing corporate accountability*, in *Washington Law Review*, 2014, 770 ss.; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 267-268; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7.

⁽⁴⁶⁾ A. MALINCONICO, F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione dei Npls: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, cit., 70; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.

⁽⁴⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 77; EA., *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 4 e 6-7; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 3; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 18; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL

Elementi che portano a una riduzione degli investimenti richiesti ⁽⁴⁹⁾ – alla luce, fra l'altro, della maggior scalabilità ⁽⁵⁰⁾ e automazione ⁽⁵¹⁾ delle attività ad elevata componente digitale – per operare in modo competitivo sul mercato ⁽⁵²⁾, con un

INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 24; L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 181; A.F. POZZOLO, *PSD2 and the transformation of the business model of payment services providers*, in *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking"*, a cura di E. Bani, V. De Stasio, A. Sciarrone Alibrandi, Bergamo University Press, 2021, 27.

⁽⁴⁸⁾ V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, cit., 116-117; G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, cit., 11 e 16; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, cit., 3; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 257 e 260-261; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 77; EA., *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 4 e 6-7; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 3; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 8.

⁽⁴⁹⁾ A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81.

⁽⁵⁰⁾ J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5; M. LAMANDINI, *I profili giuridici del sistema a rete e dell'outsourcing dei servizi nel credito cooperativo*, cit., 695; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, cit., 3; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 8.

⁽⁵¹⁾ C.J. BRUMMER, Y. YADAV, *Fintech and the innovation trilemma*, in *Georgetown Law Journal*, 2019, 269-270, ove ulteriori riferimenti in relazione all'incremento dell'automazione derivante dall'utilizzo di strumenti di *machine learning*, nonché ai conseguenti possibili benefici per gli utilizzatori di questi ultimi; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 18; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 8.

⁽⁵²⁾ A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 43; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, cit., 17; FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 1.

vantaggio soprattutto per i nuovi entranti e le imprese di piccole e medie dimensioni (PMI), che possono così beneficiare di un abbassamento delle barriere all'ingresso⁽⁵³⁾.

Il “rapporto di terza parte” consente inoltre agli *incumbents* di avere accesso alle competenze, conoscenze e tecnologie sviluppate dalla propria controparte, il cui contenuto innovativo renderebbe eccessivamente onerosa una possibile elaborazione interna, ove mai possibile in termini di capacità tecnica di sviluppo⁽⁵⁴⁾.

È peraltro evidente che i benefici derivanti dalla (o comunque ricercati per mezzo della) esternalizzazione in favore di soggetti terzi altamente specializzati ha un significativo impatto non solo in una dimensione organizzativa o comunque interna dell'impresa, ma anche dal punto di vista del mercato e della clientela. Infatti, i fornitori terzi, concentrandosi esclusivamente sullo sviluppo – e sulla conseguente messa a disposizione – di prodotti e servizi innovativi, ottengono livelli di sofisticazione e valore aggiunto (innovativo) altrimenti non raggiungibili dall'intermediario richiedente⁽⁵⁵⁾.

⁽⁵³⁾ G. FERRARI, M. MAGGIOLINO, *Il potere across markets delle GAFAM: come reagire?*, in *Rivista ODC*, 2021, fascicolo speciale, 473; L.S.V. GUNUPUDI, R. KISHORE, *The differential benefits of cloud computing for small and medium versus large firms*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 236; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 8. In generale, sulle opportunità di ingresso nel mercato in ragione della crescente digitalizzazione, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital finance*, cit., 8.

⁽⁵⁴⁾ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XVII; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 100-101 e 107-109; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 4; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, cit., 3; I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, cit., 131-132; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 257, 260-261 e 267-268; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 43; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81; A. PERRAZZELLI, *L'accelerazione digitale del sistema finanziario: nuove sfide per il mercato e per le autorità*, cit., 3; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 4 e 6-7.

⁽⁵⁵⁾ G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, cit., 894; A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 205; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5; K. PARELLA, *Outsourcing corporate accountability*, cit., 750, 763 e 770 ss.; S. MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors' innovation approaches*, cit., 83-85; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 100-101; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 257, 260-261; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial*

Ciò, inoltre, con un conseguente possibile incremento della redditività di quest'ultimo, il quale, a fronte dell'offerta di prodotti e servizi maggiormente apprezzati (e richiesti) dalla clientela, è in grado di sostenere (e giustificare) un aumento dei corrispettivi richiesti per le proprie offerte commerciali, pur rimanendo competitivo sul mercato ⁽⁵⁶⁾.

Peraltro, la maggior specializzazione consente a tali soggetti di essere particolarmente reattivi alle mutevoli richieste dei consumatori (bancari, assicurativi, finanziari) ⁽⁵⁷⁾ – riuscendo ad essere ineguagliabilmente flessibili e agili nello sviluppo di prodotti innovativi, con una sensibile contrazione del cd. *time-to-market* ⁽⁵⁸⁾ –, alle quali gli operatori devono rispondere con tempestività, pena il rischio di esclusione dal mercato (o, comunque, la perdita di significative quote di mercato) ⁽⁵⁹⁾.

Avendo riguardo ai prodotti offerti sul mercato, è stata evidenziata la maggiore adattabilità ai cambiamenti di mercato ⁽⁶⁰⁾, la riduzione dei rischi di sviluppo e produzione derivanti dalla componente innovativa ⁽⁶¹⁾ (anche in ragione della relativa delegazione di responsabilità alla terza parte fornitrice ⁽⁶²⁾).

services, cit., 5 e 6-7; ID., *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, cit., par. 54.

⁽⁵⁶⁾ J. DE HAAN, *Low IT spending by banks: reason for concern?*, cit., 10.

⁽⁵⁷⁾ E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336 e 344; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 107-109; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 267-268; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 79-81; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, cit., 17.

⁽⁵⁸⁾ BANCA D'ITALIA, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2021)*, cit., 7-8; V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, cit., 116-117; V. SEIPP, A. MICHEL, P. SIEGFRIED, *Review of international supply chain risk within banking regulations in Asia, US and EU including cost efficiency proposals*, in *Journal of financial risk management*, 2020, 230.

⁽⁵⁹⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 43; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18.

⁽⁶⁰⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3.

⁽⁶¹⁾ V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, cit., 116-117; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 100-101. Ciò è confermato anche dalla recente indagine empirica condotta da M.F. KLUS, T.S. LOHWASSER, F. HOLOTIUK, J. MOORMANN, *Strategic alliances between banks and Fintechs for digital innovation: motives to collaborate and types of interaction*, in *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 2019, 9.

⁽⁶²⁾ K. PARELLA, *Outsourcing corporate accountability*, cit., 750 e 763.

Peraltro, la segregazione di significative porzioni della propria attività e l’allocazione di funzioni all’esterno del perimetro dell’impresa, porta a una riduzione del rischio di “*single point of failure*”, ossia dell’evenienza nella quale una criticità interna ha riverberi sull’intera struttura aziendale ⁽⁶³⁾, per quanto, come si avrà modo di dire ⁽⁶⁴⁾, alla luce della concentrazione del mercato dei prestatori di servizi tecnologici, detto rischio potrebbe non subire un’effettiva mitigazione, bensì una semplice riallocazione in capo a un soggetto diverso dall’intermediario-*outsourcee*, così sbiadendo la (concreta) portata del beneficio in discorso.

È dunque evidente che i potenziali benefici per gli enti creditizi e gli altri intermediari finanziari discendenti dal perseguimento di soluzioni di sviluppo per “linee esterne” possono costituire elementi determinanti per il successo – non solo nel breve, ma nel medio e lungo termine ⁽⁶⁵⁾, vista la suddetta particolare flessibilità e adattabilità a fronte dei celeri mutamenti di mercato e tecnologici – dell’impresa, anche in senso di posizionamento strategico ⁽⁶⁶⁾. Si tratta di elementi che gli amministratori devono ponderare e valutare con la massima diligenza.

2.2. (Segue) I possibili benefici del “RegTech”.

Inoltre, volgendo l’attenzione al fenomeno della cd. *regulatory technology* ⁽⁶⁷⁾, ossia l’utilizzo delle nuove tecnologie digitali nell’attività di *compliance* da parte delle

⁽⁶³⁾ D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336 e 344.

⁽⁶⁴⁾ *Infra*, par. 3.

⁽⁶⁵⁾ A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 219-220.

⁽⁶⁶⁾ I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, cit., 131-132; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22 e 82.

⁽⁶⁷⁾ Sulla *regulatory technology* – recentemente definita come «*any range of applications of technology-enabled innovation for regulatory, compliance and reporting requirements implemented by a regulated institution (with or without the assistance of RegTech provider)*», così EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, EBA/REP/2021/17, 28 ss., reperibile in www.eba.europa.eu – si vedano, fra i molti (ove ulteriori ampi riferimenti), J. BARBERIS, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY (a cura di), *The RegTech Book*, Wiley, 2019, *passim*; P. MAGALHÃES BATISTA, W.-G. RINGE, *Dynamism in financial market regulation: harnessing regulatory and supervisory technologies*, Universität Hamburg Working Paper No. 39/2020, 1 ss.; D.A. ZETZSCHE, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, R.H. WEBER, *The future of data-driven finance and RegTech - Lessons from EU Big Bang II*, EBI Working Paper No. 35/2019, 1 ss., entrambi reperibili in www.ssrn.com; A. MIGLIONICO, *Automated*

imprese destinatarie di obblighi regolamentari, specialmente in ambito bancario, assicurativo e finanziario (di seguito, per brevità, “RegTech”) ⁽⁶⁸⁾, è stata evidenziata la presenza di svariati benefici, specie nella prospettiva della riduzione dei rischi, nonché della solidità e stabilità del mercato ⁽⁶⁹⁾.

Gli strumenti tecnologici attualmente disponibili hanno infatti dimostrato di avere il potenziale necessario per rafforzare la resilienza del sistema finanziario, in quanto idonei a facilitare e migliorare la vigilanza, il controllo e l’intervento dell’autorità, nonché promuovere una “cultura” di mercato caratterizzata da una maggior sensibilità

regulation and supervision: the impact of RegTech on banking compliance, in *European Business Law Review*, 2020, 641 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il testo unico finanziario alla prova del fintech*, in *Il testo unico finanziario*, a cura di M. Cera, G. Presti, Vol. 1, Zanichelli, 2020, 64 ss.; A. PERRONE, *La nuova vigilanza. Regtech e capitale umano*, in *Banca borsa*, 2020, I, 516 ss.; B.M. CREMONA, *RegTech 3.0: verso un Regulatory Sandbox europeo?*, in *Mercato concorrenza regole*, 2019, 547 ss.; F. PANISI, A. PERRONE, «Systems so perfect that no one will need to be good»? *RegTech and the “human factor”*, in *Rivista ODC*, 2018, 1 ss.; N. LINCiano, P. SOCCORSO, *FinTech e RegTech: approcci di regolamentazione e di supervisione*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 1, Giappichelli, 2017, 27 ss. (ora anche EAE., *Regolamentazione e supervisione del FinTech: il dibattito e le iniziative in corso*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 1 riveduto e aggiornato, Giappichelli, 2021, 63 ss.); N.G. PACKIN, *Regtech, compliance and technology judgement rule*, in *Chicago-Kent L. Rev.*, 2018, 210-212; COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l’UE*, cit.; diffusamente sull’argomento, FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., *passim*.

⁽⁶⁸⁾ I sistemi di RegTech sono stati visti come una reazione rispetto a quelli di cd. *supervisory technology*, consistenti nell’utilizzo di strumenti tecnologici ai fini dell’espletamento delle funzioni di vigilanza (di seguito, per brevità, “SupTech”), così THE WORLD BANK, *From Spreadsheets to Suptech: Technology Solutions for Market Conduct Supervision*, 2018, 2, reperibile in www.worldbank.org. Sul piano d’azione dell’autorità di vigilanza nazionale in ambito SupTech si veda quanto recentemente affermato in BANCA D’ITALIA, *Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d’Italia*, cit., 73. Rimarcano la necessità per i supervisori di utilizzare strumenti su SupTech, a fronte della crescente tecnologizzazione delle attività bancarie e finanziarie, R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 30. Sul SupTech si veda, recentemente, E. DENIS, *The promises and pitfalls of SupTech for corporate governance-related enforcement*, OECD Going Digital Toolkit Note, 2021, reperibile in www.goingdigital.oecd.org. Sugli sforzi della Banca Centrale Europea e delle autorità nazionale nell’utilizzo di detti strumenti, si veda EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Digital transformation of supervision picks up pace*, in *Supervision newsletter*, 17 febbraio 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽⁶⁹⁾ Per un’autorevole recente indagine, si veda EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, cit., 28 ss.

per i comportamenti diligenti, con riferimento soprattutto al monitoraggio e alla gestione del rischio.

Segnatamente, l'utilizzo di tecnologie innovative sviluppate da terzi fornitori potrebbe portare: (a) a una maggior efficacia ed efficienza delle strutture societarie interne e delle attività di *reporting*, *compliance* e *risk management* con una possibile riduzione del rischio di errore umano e un incremento della tempestività, sino alla possibilità di agire su base continuativa e in tempo reale, potendo «*increase the accuracy, comprehensiveness and timeliness of risk management*», tenuto peraltro conto del fatto che «*[t]he automation of some areas of previously manual surveillance and compliance functions could enable productivity and effectiveness gains*» ⁽⁷⁰⁾ ⁽⁷¹⁾; (b) a una riduzione dei costi, spesso molto elevati, che sono chiamati a sostenere sia le autorità, sia i soggetti vigilati, derivanti dalla sempre maggiore capillarità e complessità degli obblighi regolamentari; (c) al miglioramento della cd. *data quality*, ossia le proprietà “qualitative” dei dati raccolti e analizzati, nonché al raggiungimento su superiori economie di raccolta e *processing* di grandi quantitativi di dati (grezzi ed elaborati, ossia *unstructured* e *structured*), anche nella prospettiva di una migliore operatività in via preventiva; (d) a una maggior efficacia della lotta al *cyber-crime* e ai reati finanziari; (e) a incentivare i nuovi entranti fra gli operatori di mercato (fra cui le imprese FinTech, in molte occasioni estranee al mondo finanziario “tradizionale” ⁽⁷²⁾)

⁽⁷⁰⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 5. Si è peraltro notato che «*RegTech can drive resource efficiencies in collating data for regulatory filings. It can also enable the analysis of large or complex data pools, including customer and risk management data [...]. RegTech applications could be used to support real-time risk management by regulated institutions and by supporting enhanced insights into the business for decision-making [...]. Cost reduction might be achieved through the digitalisation of data, which could improve the efficiency and effectiveness of operational processes, reducing IT and staffing costs. Supervisory resource requirements might also be reduced by applying common analytical approaches (including scripts and common source codes) across datasets. For regulated institutions, there could be potential cost reductions related to regulatory processes including, regulatory reporting, data collection and risk management*», ivi, 8.

⁽⁷¹⁾ Si veda però il condivisibile monito secondo cui: «*one thing does not change and cannot be changed: the dependence on technology and the exposure to tech and human failures*», così R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 24.

⁽⁷²⁾ Occorre distinguere fra FinTech e TechFin. Le prime sono *financial technology firms* che sfruttano le recenti innovazioni informatiche (e, più in generale, tecnologiche) per migliorare la propria operatività, produzione e offerta sul mercato. Le seconde sono imprese che, sfruttando una vasta base di dati raccolti nell'ambito della propria attività essenziale “tradizionale” (*core business* di tipo non finanziario), si affacciano al settore finanziario. Sul punto, fra i molti, D.A. ZETZSCHE, R.P. BUCKLEY,

ad adottare adeguati presidi di *compliance* e *risk management*; (f) all'implementazione e all'utilizzo di sistemi di controllo automatizzato (*automated surveillance*), come anche all'ideazione di sistemi maggiormente integrabili, a beneficio di scalabilità, versatilità e potenza computazionale (specie in caso di rafforzamento della collaborazione e dell'interoperatività fra le funzioni deputate ai controlli interni ⁽⁷³⁾) ⁽⁷⁴⁾.

Il settore è in forte sviluppo e sia la Commissione ⁽⁷⁵⁾, sia l'Autorità Bancaria Europea hanno prestato specifica attenzione al fenomeno in discorso ⁽⁷⁶⁾, valorizzandone i possibili benefici e sostenendo l'utilità dello sviluppo di detti sistemi innovativi.

Con riferimento all'approvvigionamento di attività, servizi e funzioni RegTech, in forza di un rapporto di *outsourcing*, si presentano le medesime opportunità generali sopra evidenziate, cui si aggiungono quelle sostanziali legati ai particolari benefici per i controlli interni e i rapporti con le autorità. Deve però sottolinearsi che il perseguimento di una strategia del tipo *make* (ossia lo sviluppo in proprio da parte dell'intermediario) potrebbe garantire maggiore flessibilità e controllo, in particolare in caso di necessità operative particolarmente specifiche. Un approccio *buy* avrebbe, al contrario, alcuni vantaggi altrimenti difficilmente ottenibili: dalla maggior celerità della risposta a domande di mercato o del supervisore (alla luce della maggior professionalità e

D.W. ARNER, J.N. BARBERIS, *From FinTech to TechFin: the regulatory challenges of data-driven finance*, in *New York University Journal of Law and Business*, 2018, 393 ss.; A. DAVOLA, *Algoritmi decisionali e trasparenza bancaria*, UTET, 2020, 48-53.

⁽⁷³⁾ A. PERRONE, *La nuova vigilanza. Regtech e capitale umano*, cit., 521.

⁽⁷⁴⁾ Su tutti detti profili, si veda FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., *passim*.

⁽⁷⁵⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, cit., 15: «[e]ntro il 2024 l'UE intende creare le condizioni necessarie per permettere l'utilizzo di tecnologie innovative, tra cui gli strumenti RegTech e SupTech, per le segnalazioni a fini di vigilanza da parte delle entità regolamentate e per la vigilanza da parte delle autorità».

⁽⁷⁶⁾ Si veda EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, cit., 17, ove si possono trarre significativi spunti dal dato empirico riguardante la spesa che gli enti creditizi hanno sostenuto per lo sviluppo e l'acquisto di soluzioni RegTech, chiaro indice della crescente incidenza del fenomeno: «[i]n half of the surveyed FIs, investment and spending on RegTech solutions, in terms of the overall IT budget, is below 20%. However, the survey results indicate that there is a handful of FIs that seem to have significant reliance on RegTech, with up to 40%-60% of the total IT budget going into the operations of RegTech solutions. Only in a few cases were RegTech budgets indicated to exceed 60% of total IT spend». Sulla spesa per IT e *cloud outsourcing*, si veda EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.4.3.

specializzazione del prestatore esterno) alla maggior efficacia e sostenibilità delle attività di sviluppo, aggiornamento e tenuta dei sistemi in esame. Inoltre, quest'ultima strategia garantirebbe all'intermediario una miglior posizione sul mercato, potendo selezionare con maggiore libertà la migliore controparte (anche in termini di approccio operativo e avanzamento tecnologico), con evidenti benefici anche per la dispersione del rischio di inadempimento e *failures* ⁽⁷⁷⁾.

2.3. Le ragioni del *favor* dell'autorità e le sfide per la vigilanza.

Le autorità pubbliche di vigilanza competenti in materia di credito, assicurazioni e mercati finanziari sono esposte anche a sfide e, possibilmente, a criticità derivanti dalla pervasiva (e ormai capillare) pratica d'impresa fondata sui rapporti di terza parte, specie, come si è detto, nel campo dell'innovazione.

Tuttavia, impregiudicata l'esigenza di prevenire e fare fronte ai rischi di cui si dirà nel prosieguo ⁽⁷⁸⁾ – da cui è scaturita l'emanazione di disposizioni positive in materia, sul piano nazionale a partire dalla fine del secolo scorso, per quanto, inizialmente, secondo modalità minimaliste e solo embrionali rispetto a quelle più recenti –, alle opportunità derivanti dall'*outsourcing*, specialmente nel campo delle nuove tecnologie, si affiancano alcune (positive) aspettative delle autorità di vigilanza, che possono porsi a fondamento della loro non avversione e, al contrario, *favor* per la diffusa prassi di affidamento di attività e funzioni all'esterno del perimetro organizzativo (autonomo o di gruppo) dell'intermediario interessato.

Si è infatti evidenziato, in linea generale (dunque prescindendo dalla connotazione tecnologico-innovativa del servizio prestato o della funzione assunta), che l'affidamento a soggetti terzi può essere di beneficio per l'autorità di vigilanza: da un lato, in quanto la fondamentale (e onerosa) attività di *screening* e *monitoring* verrebbe svolta dall'intermediario creditizio, assicurativo o finanziario, specie alla luce degli obblighi di selezione e “controllo” sulla terza parte previsti dalla normativa vigente ⁽⁷⁹⁾, così

⁽⁷⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, cit., 26.

⁽⁷⁸⁾ *Infra*, par. 3.

⁽⁷⁹⁾ *Ultra*, Capitolo Secondo, parr. 4.6. e 4.7.

“svincolando” l’autorità, la quale trarrebbe vantaggi in termini di risparmi di risorse; dall’altro, in quanto, a fronte di detto spostamento di baricentro, conseguirebbe anche una riduzione della responsabilità dell’autorità pubblica, proprio in ragione del corrispondente incremento dei doveri posti in capo all’intermediario ⁽⁸⁰⁾.

Inoltre, dalla maggior flessibilità che caratterizza la dinamica in discorso – per quanto concerne sia *immediatamente* il fornitore esterno, sia *mediatamente* il soggetto vigilato (cliente del primo) – deriverebbe altresì una più marcata adattabilità ai cambiamenti regolatori ⁽⁸¹⁾ e, in generale, una frammentazione del rischio, con una sua distribuzione lungo la filiera produttiva (*value chain*) ⁽⁸²⁾.

Volgendo poi lo sguardo a una particolare “tipologia” di innovazione tecnologica in campo finanziario – o meglio: in campo societario, tuttavia attualmente diffusa principalmente fra gli enti creditizi, le compagnie di assicurazione o gli intermediari finanziari –, ossia quella del RegTech e SupTech (a seconda che la prospettiva sia quella dell’operatore vigilato o dell’autorità di supervisione), si è (positivamente) constatato che gli strumenti tecnologici attualmente disponibili hanno dimostrato di avere il potenziale necessario per rafforzare la resilienza del sistema finanziario, in quanto idonei a facilitare e migliorare la vigilanza, il controllo e l’intervento dell’autorità, nonché promuovere una “cultura” di mercato caratterizzata da una maggior sensibilità per i comportamenti diligenti, con riferimento soprattutto al monitoraggio e alla gestione del rischio ⁽⁸³⁾. Ciò con possibili benefici anche per la (complessiva) resilienza operativa delle imprese bancarie e finanziarie, evenienza dalla quale deriverebbe un miglioramento per l’efficienza dell’attività di supervisione pubblica. Particolari benefici discenderebbero, segnatamente, da un generale

⁽⁸⁰⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 11.

⁽⁸¹⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3.

⁽⁸²⁾ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV.

⁽⁸³⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 4. Per una più dettagliata analisi del documento appena citato, sia consentito rinviare a F. URBANI, *Utilizzo delle nuove tecnologie nelle attività di vigilanza e di compliance: pubblicato un report del Financial Stability Board in materia di SupTech e RegTech*, in *Riv. soc.*, 2021, 1, 260 ss. Nel medesimo senso, significativamente, A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.

miglioramento della “qualità” dei dati raccolti, elaborati e trasmessi dalle imprese e, successivamente, analizzati dall’autorità⁽⁸⁴⁾.

La tecnologizzazione – effettuata, come si è detto, in molti casi per mezzo di rapporti di terza parte con *outsourcers* esterni, altamente specializzati – di una parte non trascurabile dei controlli interni e dell’attività di vigilanza, costituirebbe peraltro una “reazione” alla sempre più marcata digitalizzazione delle attività e dei servizi bancari, assicurativi e finanziari: si tratterebbe, in ultima istanza, di un “allineamento” delle modalità di espletamento dei controlli (privati e pubblici) rispetto alle concrete modalità operative della clientela e degli operatori. Specialmente con riferimento alla lotta a «*financial crime, including money laundering, terrorist financing, bribery, corruption and insider trading*»⁽⁸⁵⁾.

In particolare, lo sfruttamento di strumenti innovativi, sviluppati e messi a disposizione da terze parti (in molte occasioni le cd. BigTech, di cui si avrà modo di discorrere nel prosieguo), in ragione di rapporti di esternalizzazione, trova il *favor* dell’autorità in quanto, da un lato, mirato a «*promote effective standards of compliance and risk management*» da parte delle imprese e, dall’altro, idoneo (quantomeno astrattamente) a incrementare l’efficacia ed efficienza della vigilanza, la tempestività della supervisione (eventualmente raggiungendo forme di *real-time monitoring*), nonché a ridurre i costi⁽⁸⁶⁾. Le autorità nazionali competenti nel settore bancario – come riportato nell’ambito di una recente *survey* condotta dal Financial Stability Board – hanno infatti indicato i seguenti possibili benefici: incremento nella produttività e nei

⁽⁸⁴⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 4-5, ove si è sottolineato che: «[a]s available data grows and becomes more granular, authorities are working to enhance their supervisory processes. Equipped with the necessary technological tools, the availability of realtime and non-traditional data may allow authorities to be more pro-active in their supervision. Authorities have highlighted enhanced insight as the second most important driver for developing a SupTech strategy [...]. From a financial stability perspective, such forward-looking, real time surveillance may allow better identification and mitigation of systemic threats». Così anche A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.

⁽⁸⁵⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 5.

⁽⁸⁶⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 5 e 7-8.

marginari di efficienza⁽⁸⁷⁾, possibile sviluppo di nuove modalità operative e di lavoro, incremento nell'efficacia della supervisione e mitigazione dei rischi, rafforzamento dello *stress testing*, riduzione del personale⁽⁸⁸⁾, facilitazione del dialogo con gli operatori di mercato⁽⁸⁹⁾.

È però utile evidenziare che, quantomeno allo stato attuale, gli strumenti di SupTech (diversamente da quelli di RegTech) si basano prevalentemente su infrastrutture proprietarie, ossia sviluppate in proprio dall'autorità di riferimento, in questo senso essendo meno diffuso il ricorso a rapporti di fornitura da parte di soggetti terzi, per evidenti ragioni di ritrosia di operatori pubblici ad affidarsi a strumenti potenzialmente rischiosi e scarsamente testati⁽⁹⁰⁾.

Pur in presenza dei rischi di cui si dirà nel prosieguo, il regolatore ha concluso per una prevalenza dei possibili benefici cui si è fatto cenno, nella prospettiva degli intermediari, della loro clientela, delle autorità medesime e, più in generale, del sistema

⁽⁸⁷⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 33: «AI may provide opportunities for authorities to analyse more data, and offer more timely insights into financial activities, including possible misconduct risks. It may allow for much greater volumes of data to be analysed more efficiently and effectively than traditional human based analysis».

⁽⁸⁸⁾ Nonostante, come notato dalle medesime autorità, si renda necessario effettuare ingenti investimenti e sforzi per la formazione del personale, data l'innovatività degli strumenti in discorso. Infatti, ai fini di un corretto ed efficace utilizzo (specie ai fini di vigilanza), questi ultimi richiedono la presenza di figure fortemente specializzate, specie in ambito tecnico, come *data scientists* e ingegneri: un obiettivo di “ammodernamento” del capitale umano indubbiamente oneroso, impegnativo e sfidante, come rimarcato anche da L. ENRIQUES, *The HR challenge of FinTech for financial regulators*, in *Oxford Business Law Blog*, 3 luglio 2017, reperibile in www.law.ox.ac.uk/business-law-blog. Nel medesimo senso, fra gli altri, R. BASKERVILLE, F. CAPRIGLIONE, N. CASALINO, *Impacts, challenges and trends of digital transformation in the banking sector*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2020, 357-358; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, cit., 32. In ogni caso, la componente umana non verrebbe meno (neppure in un'ottica di lungo periodo), quantomeno in relazione a compiti complessi e non-automatizzabili, così FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 32.

⁽⁸⁹⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 12-13. È funzionale a detto obiettivo la (possibile) migrazione dai tradizionali meccanismi cd. “push” a quelli più innovativi cd. “pull”: «[p]ush technology automates the delivery of pre-defined data from the regulated institution to the authority. Pull technology originates with the authority drawing data from the regulated institution as and when needed», *ivi*, 32.

⁽⁹⁰⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 15, ove si individua la causa di detta tendenza nella presenza di “security concerns” da parte delle autorità.

finanziario nel suo complesso. Ciò, in ogni caso, ferma restando l'esigenza di mitigare i possibili eventi pregiudizievoli per detti soggetti per mezzo di specifiche regole delle quali si avrà modo di discutere più avanti.

3. I principali rischi connessi all'*outsourcing* in ambito creditizio e finanziario nel campo delle nuove tecnologie.

La pratica in discorso non è tuttavia esente da rischi, sia in una dimensione rapportuale (ossia riferita al vincolo di esternalizzazione autonomamente inteso), sia in quella sostanziale riferita alla propria caratterizzazione innovativa e tecnologica.

A ben vedere, a ciascuno dei benefici appena descritti corrisponde un potenziale evento pregiudizievole (appunto, un rischio) ⁽⁹¹⁾, specialmente ove l'intermediario instauri e intrattenga un rapporto di terza parte con un fornitore esterno alla propria organizzazione o gruppo, allo stesso modo in cui si è evidenziato che «*[e]ach of the potential advantages of Fintech carries corresponding risks*» ⁽⁹²⁾. Rischi che, come si vedrà, possono essere sia noti alla prassi e alla regolazione (che vengono così amplificati), sia di nuova formazione, proprio in ragione della componente innovativa dell'attività e delle funzioni esternalizzate, ignote alla precedente operatività ⁽⁹³⁾.

È difatti evidente che l'*outsourcing* può comportare un aggravamento dei rischi "tipici" del settore creditizio ⁽⁹⁴⁾: da quello operativo ⁽⁹⁵⁾ – che sta assumendo

⁽⁹¹⁾ FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 2: «*[i]n principle, outsourcing may enhance or weaken an institution's overall risk profile. For example, overall risk may be reduced when the service provider's expertise is superior to that of the financial institution and/or when prudent risk mitigating practices are utilized by the financial institution*».

⁽⁹²⁾ ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 43. Nello stesso senso, EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *IT and cyber risk: a constant challenge*, in *Supervision newsletter*, 18 agosto 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu: «*[t]here is no doubt that the increased use of information technology adds value, but the associated risks must be properly managed*».

⁽⁹³⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 9: «*[i]ncreased dependencies on third parties, such as cloud service providers, by authorities and regulated institutions may create or amplify risks*». Fa riferimento a «*new risks*» anche F. CAPRIGLIONE, *The financial system towards a sustainable transition*, cit., 11.

⁽⁹⁴⁾ Per una rassegna dei rischi tipici del comparto bancario, fra i molti, C. CLEMENTE, L. LA ROCCA, *Commento all'art. 53 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*,

un'importanza primaria nel contesto relazionale qui tratteggiato, segnato da una sempre più marcata interconnessione fra intermediari e soggetti esterni al tradizionale perimetro di attenzione della supervisione bancaria e finanziaria ⁽⁹⁶⁾, al punto da ridefinire le caratteristiche di questa tipologia di rischio alla luce della crescente componente "esterna" dello stesso ⁽⁹⁷⁾ –, a quello legale e di conformità normativa e regolamentare

diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 613-614; G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, ECGI Law Working Paper No. 347/2017, 4-5, reperibile in www.ssrn.com; S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, CEDAM, 2016, 49-51; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, 2012, 589 ss.; E. WYMEERSCH, *Risk in financial institutions – is it managed?*, Financial Law Institute Working Paper No. 04/2012, 7-8, reperibile in www.ssrn.com; M. ONADO, *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Il Mulino, 2008, 65 ss. Per una chiara matrice nella quale si incrociano i compartimenti FinTech e i rischi tipici, C. PORZIO, G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, cit., 314-321 e 323.

⁽⁹⁵⁾ M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 445-446; A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 220; R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Techrisk*, in *Singapore Journal of Legal Studies*, 2020, 58; G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, cit., 16; G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 106 e 109; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 44-45; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 82-83; A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Lessons learnt from the COVID-19 pandemic from a financial stability perspective (Interim report)*, cit., 17; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, cit., par. 5; ID., *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, cit., 28; ID., *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 7; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 45; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 9.

⁽⁹⁶⁾ A questo proposito è significativo riportare le segnalazioni e preoccupazioni di un'esponente apicale della vigilanza nazionale, ossia della Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia: «[l]e Autorità di vigilanza, ben attrezzate a controllare i rischi tradizionali della finanza (di credito, di mercato, di liquidità) stanno riorientando la loro azione e aggiornando le loro conoscenze e prassi per tenere conto del crescente peso dei rischi operativi; incoraggiano le banche a gestire questi rischi. Il problema è particolarmente evidente nel caso delle esternalizzazioni e degli accordi commerciali, specialmente quando coinvolgono nuovi operatori. Questi ultimi, infatti, impegnati a spingere i propri prodotti dal punto di vista commerciale e a recuperare gli investimenti iniziali, possono essere indotti a trascurare gli aspetti della sicurezza, esponendosi a rischi che si riflettono inevitabilmente anche su quegli intermediari che hanno loro affidato la prestazione di alcuni servizi», così A. PERRAZZELLI, *Il sistema bancario italiano tra difficoltà congiunturali e sfide tecnologiche*, cit., 46.

⁽⁹⁷⁾ Si vedano C. PORZIO, G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, cit., 339: «[i]n uno scenario di esternalizzazione spinta si assiste, pertanto, ad una trasformazione della stessa natura di

(*compliance*)⁽⁹⁸⁾; da quello reputazionale⁽⁹⁹⁾, a quello strategico⁽¹⁰⁰⁾. Significativamente la Banca Centrale Europea ha dichiarato che «[I]e attività esternalizzate sono considerate *più rischiose*, siano esse conferite a soggetti all'interno del gruppo di appartenenza dell'ente creditizio oppure a fornitori terzi; *sono pertanto oggetto di esame particolare*» (enfasi aggiunta)⁽¹⁰¹⁾.

Naturalmente, nel caso in cui si tratti di rapporti relativi alla digitalizzazione e innovazione dell'intermediario – in termini sia strutturali e organizzativi, sia di operatività imprenditoriale – vi può essere un'esacerbazione del *cyber risk*, ossia del rischio di incidenti informatici e cibernetici, caratterizzati da una naturale tendenza a

rischio operativo, che da rischio tipicamente interno si evolve verso una forma ibrida in quanto sempre più influenzato da fonti esterne».

⁽⁹⁸⁾ G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, cit., 16; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 5.

⁽⁹⁹⁾ G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, cit., 106 e 109; A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91; G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, cit., 16; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 44-45; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 10, anche nella prospettiva dell'autorità, che in caso di proprio "fallimento" nella condizione della propria attività di supervisione, sarebbe esposta a gravi rischi reputazionali; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 5.

⁽¹⁰⁰⁾ A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 2; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 44-45; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7.

⁽¹⁰¹⁾ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria in generale*, 2019, par. 5.2, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu (sul momento autorizzativo e la sua fondamentale rilevanza, si veda A. ROSA, *L'accesso all'attività bancaria in Italia: una lettura sistematica tra diritto dell'Unione, disciplina nazionale e vigilanza unica*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 830 ss.). Si veda altresì EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi fintech*, cit., par. 4.2, ove l'Istituzione sottolinea che: «[I]a BCE ritiene che due aree di rischio informatico tra le più comuni e significative, identificate nell'ambito della vigilanza bancaria europea, siano il rischio cibernetico, ad esempio la potenziale esposizione alla cibercriminalità, e il crescente ricorso all'esternalizzazione, incluso il *cloud computing*».

repentine e incontrollabili propagazioni sistemiche ⁽¹⁰²⁾, oggetto di specifica regolazione prudenziale a livello europeo ⁽¹⁰³⁾.

Detti rischi sono aggravati in caso di cd. *chain outsourcing*, ossia di “allungamento” (o “frammentazione”) della catena di approvvigionamento di attività, servizio e funzioni, in rapporti “derivati” di sub-esternalizzazione, peraltro non necessariamente limitata a un solo ulteriore livello contrattuale rispetto a quello che lega l’intermediario al proprio *outsourcer*, potendo la “catena” avere svariati anelli di congiunzione fra sub-fornitori che divengono a loro volta (anche solo parzialmente) clienti rispetto a nuovi (sottordinati) fornitori (cd. rischio di “quarta parte”) ⁽¹⁰⁴⁾. È difatti evidente che quanto più la catena di valore (*value chain*) si frammenta, tanto più i rischi insiti nella pratica in discorso subiscono un’estremizzazione in ragione della maggior dispersione delle attività e funzioni e, soprattutto, della fuoriuscita di queste ultime dal diretto controllo dell’intermediario (sottoposto a regolazione speciale e vigilanza pubblica).

Le istituzioni sovranazionali e gli operatori hanno inoltre riscontrato un elevato livello di concentrazione del mercato dei prestatori di servizi tecnologici, evenienza che, se da un lato può portare a benefici economici derivanti dalla possibilità per tali soggetti di sfruttare vantaggiose economie di scala e raggiungere (difficilmente pareggiabili) livelli di sofisticazione e sicurezza dei propri servizi e prodotti, dall’altro ha portato a interrogarsi sui possibili rischi che potrebbero derivare da una siffatta configurazione

⁽¹⁰²⁾ EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (ESRB), *Systemic cyber risk*, 2020, 2, reperibile in www.esrb.europa.eu. In questo senso, fra i molti, R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Techrisk*, cit., *passim*, spec. 59; D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, A.M. DAHDAL, D.A. ZETZSCHE, *Digital finance, COVID-19 and existential sustainability crises: setting the agenda for the 2020s*, cit., 26.

⁽¹⁰³⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on ICT and security risk management*, EBA/GL/2019/04, 2019, reperibili in www.eba.europa.eu.

⁽¹⁰⁴⁾ C. PORZIO, G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, cit., 338; M. BENAROCH, *Cybersecurity risk in IT outsourcing – Challenges and emerging realities*, cit., 313 e 317; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 10. D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 344: «*financial firms may not be aware of 3rd parties linked to their existing suppliers (subcontracted) that make up its services value chain [...]. Without a detailed value chain analysis, firms may not have the information to adequately spread their counterparty risk. This could also increase the risk of cyberattacks, since the security of a firm is only as good as its weakest link*»; V. SEIPP, A. MICHEL, P. SIEGFRIED, *Review of international supply chain risk within banking regulations in Asia, US and EU including cost efficiency proposals*, cit., 229 ss.

del mercato ⁽¹⁰⁵⁾ ⁽¹⁰⁶⁾. Alcuni recenti dati raccolti ed elaborati dalle Istituzioni europee hanno difatti evidenziato che, nel settore dell'*information and communications technology* (ossia le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, per brevità "TIC"), quello maggiormente legato agli sviluppi del FinTech, circa il cinquanta per cento delle quote di mercato è riconducibile a un ristrettissimo novero di imprese

⁽¹⁰⁵⁾ D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, A.M. DAHDAL, D.A. ZETZSCHE, *Digital finance, COVID-19 and existential sustainability crises: setting the agenda for the 2020s*, cit., 27; R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Tchrisk*, cit., 59; MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5-6; G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, cit., 106 e 109; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 44-45; G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 651.384, 2020, 26-27, reperibile in www.europarl.europa.eu; COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento*, cit., considerando n. 28 e 49; EA., *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; EA., *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, cit., 11; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 66; EA., *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 10; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAS), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, cit., 17-18; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, cit., 9; EA., *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 8-9; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 6-7; ID., *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, cit., 28; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 46; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 9. Con particolare riferimento al *cloud outsourcing*, si vedano C. ASENSIO, A. BOUVERET, A. HARRIS, *Cloud outsourcing and financial stability risks*, in *ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, No. 2/2021, 63 ss., reperibile in www.esma.europa.eu. In campo assicurativo, EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Artificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector – A report from EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in insurance*, 2021, 65, reperibile in www.eiopa.europa.eu; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 10.

⁽¹⁰⁶⁾ Evidenziano che il rischio di concentrazione e la minor concorrenza possono essere contrastati ricorrendo al *multi-sourcing* (sul quale si veda *supra*, nt. 39), ossia la selezione di una pluralità di controparti, così G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, cit., 12. Nel medesimo senso, R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Tchrisk*, cit., 58-59; E. LIOLIYOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 23.

internazionali ⁽¹⁰⁷⁾, con un “*IT outsourcing provider*” che presta la propria attività in favore di più di un terzo degli enti vigilati direttamente dalla BCE ⁽¹⁰⁸⁾.

La scarsa concorrenzialità del mercato prestatori di servizi tecnologici e il consolidamento di posizioni dominanti sul medesimo, a beneficio di pochi operatori, porta all'emersione di due principali “forme” di rischio di concentrazione ⁽¹⁰⁹⁾, che si aggiungono al (generale) irrigidimento e all'impermeabilità del mercato, in particolare a svantaggio dei potenziali nuovi entranti («*[n]ew entrants often state they do not have the necessary infrastructure, expertise, and funding to navigate complex regulatory requirements. They may also lack the comparative advantage of regulated institutions to fully leverage the cost and process efficiencies*» ⁽¹¹⁰⁾).

La prima si caratterizza per un “dominio” del prestatore in un certo mercato territoriale o di prodotto, evenienza che espone gli intermediari-clienti a un forte rischio (se non di impossibilità, quantomeno) di eccessivamente onerosità della sostituzione del proprio fornitore ⁽¹¹¹⁾, ponendoli in una posizione di “scacco”, dovendo possibilmente percorrere una soluzione sub-ottimale: mantenere in essere il rapporto con la controparte originaria ovvero selezionare un diverso prestatore con una posizione non altrettanto solida sul mercato: si tratta del cd. *lock-in* rispetto al prestatore, ossia alla “cattura” dell'intermediario che si vede privato della possibilità (non in senso giuridico, ma operativo-imprenditoriale) di sciogliere il rapporto con la propria controparte, pena una possibile *disruption* nella conduzione della propria attività d'impresa (noto anche come rischio di cd. *exit*) ⁽¹¹²⁾.

⁽¹⁰⁷⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 17.

⁽¹⁰⁸⁾ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.4.3.

⁽¹⁰⁹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 66.

⁽¹¹⁰⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 10.

⁽¹¹¹⁾ Fra i molti, EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on Big Data and Advanced Analytics*, 2020, 45, reperibile in www.eba.europa.eu; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 3.

⁽¹¹²⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7; E. DENIS, *The promises and pitfalls of SupTech for corporate governance-related enforcement*, cit., 18; G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, cit., 100; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 264-265; P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, cit., 44-45. In questo senso si vedano anche R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A.

Evenienza dalla quale discende un ulteriore tipologia di rischio, ossia quello di eccessivo affidamento sui servizi resi dall'*outsourcer*. Infatti, la creazione di un legame contrattuale e imprenditoriale estremamente rigido e difficilmente sostituibile ha come conseguenza l'emersione del rischio di *over-reliance* da parte dell'intermediario sull'attività svolta dal prestatore ⁽¹¹³⁾, primariamente in ragione della concorrente presenza di due elementi: la presunzione di insostituibilità della propria controparte e la sempre più difficile (effettiva) cognizione dell'attività svolta, in concreto, da quest'ultima, la cui innovatività costituisce una (difficilmente valicabile) barriera alla comprensione e, di conseguenza, alla capacità di monitoraggio ⁽¹¹⁴⁾. L'intermediario-cliente potrebbe inoltre incorrere nella (erronea) presunzione di infallibilità della propria controparte, discorrendosi in tal caso di un cd. *automation bias*, ossia la tendenza a escludere aprioristicamente che il sistema informatico (messo a disposizione o utilizzato dal prestatore) possa commettere errori (presunzione, com'è evidente, errata e possibilmente foriera di rischi e criticità). *Over-reliance* che, in situazioni estreme, potrebbe portare a uno "svuotamento" delle funzioni interne dell'intermediario (integralmente affidate alla propria controparte), che diverrebbe così, pur anche solo parzialmente, un "guscio vuoto" (rischio di creazione di una *empty shell* o *hollow corporation*) ⁽¹¹⁵⁾ ⁽¹¹⁶⁾.

ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 24; A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, in *Contr. impr.*, 2009, 1352.

⁽¹¹³⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 10; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 45-46; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336-339 e 344-346; A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 264-265; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 82-83; G. GIOIA, *Outsourcing: nuove tecniche di gestione aziendale e rapporti contrattuali*, cit., 900; FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 6. Sul crescente affidamento sui prestatori di servizi tecnologici, si veda quanto rilevato in EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Committee Report on risks and vulnerabilities in the EU financial system*, cit., 11-12.

⁽¹¹⁴⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on Big Data and Advanced Analytics*, cit., 45.

⁽¹¹⁵⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 10; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 14-16; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 2.

⁽¹¹⁶⁾ I regolatori europei hanno peraltro mostrato specifiche preoccupazioni in questo senso in relazione al recesso del Regno Unito dall'Unione europea (cd. Brexit), in quanto possibile momento di

La seconda è invece riscontrabile nel caso in cui un intermediario-cliente intrattenga rapporti di terza parte con il medesimo prestatore, a prescindere dal posizionamento (più o meno di “dominio”) di quest’ultimo sul mercato. È difatti evidente che, in entrambi i casi appena descritti, l’impresa vigilata che si affida al terzo fornitore vede l’emersione di un “rischio di concentrazione”, in termini essenzialmente di inasprimento del rischio di controparte: nel caso di un “fallimento” del prestatore, le conseguenze pregiudizievoli sono direttamente proporzionali all’entità dell’affidamento del cliente sullo stesso, così sterilizzando la summenzionata (possibile) riduzione del rischio di “*single point of failure*” interno, a fronte di un potenziale incremento del rischio esterno ⁽¹¹⁷⁾. Ciò, inoltre, con possibili ricadute negative anche in una prospettiva di stabilità finanziaria macroprudenziale ⁽¹¹⁸⁾ e sistemica ⁽¹¹⁹⁾, alla luce dell’elevato rischio di “contagio” dell’intero mercato in caso di *failure* di uno o più “nodi” centrali per il corretto funzionamento e la solidità del sistema. Si è parlato, a tale riguardo, di intermediari *too connected to fail* (in contrapposizione alla categoria di

“svuotamento” degli intermediari (autorizzati) europei (riconducibili a gruppi d’oltremarina) per un ricollocamento sostanziale del personale e dell’operatività nel Regno Unito, pur mantenendo un “guscio vuoto” continentale al solo fine di beneficiare del regime autorizzativo pregresso. In questo senso EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Opinion of the European Banking Authority on issues related to the departure of the United Kingdom from the European Union*, EBA/OP/2017/12, 12 ottobre 2017, reperibile in www.eba.europa.eu.

⁽¹¹⁷⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Lessons learnt from the COVID-19 pandemic from a financial stability perspective (Interim report)*, cit., 17; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 46; G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, cit., 26; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336-339 e 344-346. Sull’importanza di una analisi sistemica (ossia non solo dei singoli intermediari-nodi, ma anche della trama dei rapporti fra gli stessi), si veda F. VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 382-383.

⁽¹¹⁸⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3 e 14-16.

⁽¹¹⁹⁾ D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 336-339 e 344-346; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3; COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento*, cit., considerando n. 28 e 49; EA., *Impact Assessment Report*, cit., 4 e 18-19; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, cit., 9; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Regulatory and supervisory issues relating to outsourcing and third-party relationships*, cit., 14.

quelli *too big to fail* al centro dell'attenzione mediatica e regolatoria a seguito della recente crisi finanziaria) ⁽¹²⁰⁾.

Si pensi al caso, paradigmatico e segnaletico della criticità appena indicata, dell'improvviso e inatteso problema tecnico che ha portato all'interruzione dell'operatività del *data center* di Amazon ubicato ad Hong Kong, evenienza che ha portato all'immediato blocco del sito della Securities and Exchange Commission statunitense, basata sulla piattaforma di *cloud computing* della citata BigTech ⁽¹²¹⁾.

Altri significativi elementi di rischio si collegano al contratto di esternalizzazione, fonte formale del rapporto che lega il cliente al prestatore. Per quanto di maggior interesse, in relazione ai profili in discorso, la dimensione contrattuale dell'*outsourcing* riveste un ruolo centrale nella complessiva dinamica imprenditoriale e societaria che lo contraddistingue. Infatti – come si dirà in dettaglio nel prosieguo ⁽¹²²⁾ – sia la disciplina vigente, sia quella oggetto di recente proposta a livello eurounitario, attribuiscono una significativa importanza al contratto di esternalizzazione, tassello fondamentale anche dal punto di vista dell'attività di supervisione. Tuttavia, come è stato sottolineato in più occasioni, l'attribuzione di una siffatta funzione al contratto porta con sé alcuni rischi, fra cui – in aggiunta a quello generale (di meta-livello) di valutazione e monitoraggio

⁽¹²⁰⁾ R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 8 e 21 ss. Sulle possibili propagazioni intersoggettive (negative) in caso eventi avversi che colpiscono alcuni nodi centrali, si vedano L. ENRIQUES, A. ROMANO, *Rewiring corporate law for an interconnected world*, Bocconi Legal Studies Research Paper No. 3814822/2021, reperibile in www.ssrn.com. Su questo elemento si veda anche BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Newsletter on cyber security*, 20 settembre 2021, reperibile in www.bis.org, ove si evidenzia che «malicious actors, who have become increasingly sophisticated, have more points of access to banks' systems. Targeted attacks on banks' third-party service providers, including third-party software banks commonly use and intragroup entities, are also a stark reminder that cyber security measures should take into account operational dependencies on such providers».

⁽¹²¹⁾ Caso ricordato anche da R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Techrisk*, cit., 58. Questo incidente assume connotati ancor più preoccupanti se si considera che tutti i soggetti interpellati in una recente *survey* condotta dalla Commissione europea utilizzano Amazon, Microsoft o Google come fornitori di servizi e piattaforme digitali, così COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment*, cit., 17. Si veda anche A. PERRAZZELLI, *Il sistema bancario italiano tra difficoltà congiunturali e sfide tecnologiche*, cit., 46, ove si evidenzia che la «estrema dipendenza del sistema bancario e finanziario mondiale dalla tecnologia, e le fragilità che ne derivano, divengono evidenti in occasione di incidenti informatici, che sono in grado di bloccare il sistema dei pagamenti, i mercati finanziari».

⁽¹²²⁾ Sul punto si tornerà *ultra*, Capitolo Secondo.

dell'accordo contrattuale ⁽¹²³⁾, nonché di affidabilità e idoneità del fornitore, inasprita dalla componente innovativa delle attività o dalle funzioni svolte, che, in caso di omesso o ritardato adempimento del prestatore, porta a una situazione di impossibile sostituzione del soggetto agente (l'intermediario non può infatti sostituirsi con la necessaria tempestività all'*outsourcer*) ⁽¹²⁴⁾ – quello di possibile selezione avversa (*adverse selection*) della controparte ⁽¹²⁵⁾, in relazione al quale il regolatore ha assunto specifiche (contro)misure, volte a evitare (o quantomeno a ridurre) l'incisività di detto rischio ⁽¹²⁶⁾.

È peraltro significativo notare che i rischi sul versante contrattuale si intrecciano con (e non possono essere analizzati in una dimensione del tutto slegata da) quelli cui si è fatto riferimento in relazione alla concentrazione delle quote di mercato in mano a poche imprese, prestatrici di servizi tecnologici altamente innovativi. Infatti, in un siffatto contesto di mercato, alcuni intermediari, soprattutto se di piccole o medie dimensioni, potrebbero non essere nella posizione di negoziare termini favorevoli (o addirittura equilibrati), specie ove la controparte sia una impresa BigTech con una marcata forza contrattuale e, possibilmente, sia l'unico soggetto in grado di prestare i servizi richiesti a prezzi competitivi ⁽¹²⁷⁾.

⁽¹²³⁾ EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 3; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 5 e 6-7. Si veda anche quanto portato all'attenzione da M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 60, ove l'Autore evidenzia che: «[p]reparation of an appropriate contract can be expensive, or the contract – even almost perfect – may prove to be too incomplete for certain types of transactions».

⁽¹²⁴⁾ M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 264-265.

⁽¹²⁵⁾ A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91.

⁽¹²⁶⁾ *Ultra*, Capitolo Secondo.

⁽¹²⁷⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 76-77; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 8-9; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 82-83; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 24: «existing regulation governing outsourcing to third parties has been designed on the basis of the understanding that power and control lie with the outsourcer – for example, an insurer buying in cloud services; however, as a consequence of market concentration and other phenomena, an increasing shift of control and power to the outsourcee can be observed»; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 11-12.

In una prospettiva operativa e gestionale, l'affidamento su terze parti può inoltre portare alla perdita di competenze o di sinergie fra processi aziendali ⁽¹²⁸⁾ (ma anche di *cross-functional skills* ⁽¹²⁹⁾) ovvero, in casi estremi, di controllo sull'attività o sulla funzione esternalizzata ⁽¹³⁰⁾. Ciò con la conseguenza di una possibile emersione di una situazione di dipendenza tecnologica o economica dell'intermediario rispetto alla propria controparte ⁽¹³¹⁾ ⁽¹³²⁾, evenienza critica non solo nel perdurare del rapporto contrattuale, ma anche a seguito della cessazione dello stesso, in quanto l'intermediario potrebbe non essere in grado di ri-assorbire l'attività o la funzione oggetto di esternalizzazione ⁽¹³³⁾. Risulta pertanto di fondamentale importanza l'implementazione di presidi «di monitoraggio e di controllo» adeguati con lo scopo di prevenire, mitigare e gestire i rischi cui si è appena fatta menzione ⁽¹³⁴⁾, pur comportando ciò un necessario aggravamento dei costi di coordinamento ⁽¹³⁵⁾ e di quelli connessi alla necessaria dotazione di capitale umano e risorse adeguatamente formati ⁽¹³⁶⁾.

⁽¹²⁸⁾ M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 443; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 82-83; A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91.

⁽¹²⁹⁾ M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 264-265.

⁽¹³⁰⁾ A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91 e 99; L.P. WILLCOCKS, I. OSHRI, J. KOTLARSKY, *Why innovation and why now?*, cit., 8; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22; A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, cit., 1352; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 9. Su tale rischio, con particolare riferimento all'esternalizzazione delle funzioni deputate ai controlli interni (in connessione con il suddetto RegTech), si vedano N. LINCIANO, P. SOCCORSO, *Regolamentazione e supervisione del FinTech: il dibattito e le iniziative in corso*, cit., 66.

⁽¹³¹⁾ Evenienza differente, per quanto non dissimile nella propria natura, dalla summenzionata *over-reliance*, infatti, se quest'ultima ha una caratterizzazione maggiormente soggettiva, la dipendenza tecnologica o economica è "oggettiva", potendo ben prescindere da qualsiasi volontà dell'intermediario, il quale potrebbe venire a trovarsi, inconsapevolmente, in una simile situazione.

⁽¹³²⁾ In argomento si vedano, fra i molti, C. PORZIO, G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, cit., 337-338. Con particolare riferimento all'esternalizzazione di servizi informativi, G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, cit., 100.

⁽¹³³⁾ E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 22; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 264-265.

⁽¹³⁴⁾ V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, cit., 117.

⁽¹³⁵⁾ A. MALINCONICO, F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione dei Npls: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, cit., 70.

⁽¹³⁶⁾ In aggiunta a quanto già segnalato (*supra*, nt. 88), G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 465, segnalano che la sottrazione «di determinate funzioni può avere effetti negativi in quanto toglie

Inoltre, tenuto conto del fatto che, in numerose occasioni, il prestatore si frappone (operativamente) fra l'intermediario e la propria clientela, emerge altresì un rischio di sicurezza e riservatezza dei dati e delle informazioni raccolte dal primo (come si avrà modo di chiarire nel prosieguo, questo elemento è affrontato in modo puntuale dalla regolazione europea di secondo livello) ⁽¹³⁷⁾.

3.1. (Segue) I possibili rischi di matrice tecnologica.

Volgendo lo sguardo alla dimensione puramente innovativo-tecnologica delle attività e delle funzioni, si presentano inoltre rischi di *cyber-security* ⁽¹³⁸⁾, nonché di cd. *black box (unexplainability, uninterpretability o untraceability)* rispetto a quanto avvenuto “all'interno” dei sistemi e degli strumenti informatici (sviluppati e) utilizzati dal prestatore nell'adempimento delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti

[all'impresa] un dato settore di conoscenze che potrebbe essere utile e restringe [la sua] libertà d'iniziativa». A questo proposito, preme evidenziare che recenti evidenze empiriche hanno permesso di rilevare che «15% of the institutions [directly supervised by the European Central Bank] reported having insufficient human and technical resources involved in the outsourcing process, which is a slight increase with respect to the previous year (13% in 2018)», così EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.4.3. Sulla centralità di questo profilo di rischio si veda anche INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers (Final Report)*, cit., 12 e 16.

⁽¹³⁷⁾ A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90-91; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 3; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 9.

⁽¹³⁸⁾ Questi rischi sono stati definiti come una “questione di importanza strategica” per l'Unione, così COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni sulla strategia dell'UE per l'Unione della sicurezza*, COM(2020) 605, 3. Sui profili di *cyber-security* in connessione con la pratica dell'esternalizzazione si vedano M. BENAROCH, *Cybersecurity risk in IT outsourcing – Challenges and emerging realities*, cit., 313 e 317; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 344-346; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Lessons learnt from the COVID-19 pandemic from a financial stability perspective (Interim report)*, cit., 17; ID., *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 9. Fra detti rischi rientrano quelli di *hacking* e *data breach*, come ricordato da A. PERRONE, *La nuova vigilanza. Regtech e capitale umano*, cit., 522-523. Sull'argomento, più in generale, M. BASSINI, *Cybersecurity*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 1 riveduto e aggiornato, Giappichelli, 2021, 319 ss.

dell'intermediario-*outsourcee*, ove essi non costituiscano addirittura l'oggetto vero e proprio dell'accordo negoziale ⁽¹³⁹⁾. Infatti, taluni strumenti tecnologici e sistemi digitali (quelli, appunto, *black box*) non consentono una (chiara) ricostruibilità o tracciabilità *ex post* delle attività condotte e soprattutto dei risultati raggiunti, a danno sia della reputazione e della trasparenza dell'operato dell'utilizzatore (si tratti dell'intermediario o del suo fornitore), sia della possibilità per i privati di aver prova della legittimità di detto operato, anche ai fini di eventuali contestazioni ⁽¹⁴⁰⁾. Un elemento tanto importante da costituire uno degli elementi chiave della recente Proposta di Regolamento sull'intelligenza artificiale ⁽¹⁴¹⁾.

Nella prospettiva dell'autorità pubblica di vigilanza, sia essa nazionale o sovranazionale, è evidente che un "allontanamento" di talune attività o funzioni dalla sfera soggettiva dell'ente (sottoposto a supervisione diretta) comporta l'emersione di uno specifico rischio di minor capacità di vigilanza, specie nel caso in cui il prestatore sia un'impresa di diritto "comune" e dunque sfugga alla supervisione pubblica ⁽¹⁴²⁾.

⁽¹³⁹⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 24. In campo assicurativo, EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Artificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector – A report from EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in insurance*, cit., 65.

⁽¹⁴⁰⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, cit., 30-33. Diffusamente, ove ampi riferimenti, A. DAVOLA, *Algoritmi decisionali e trasparenza bancaria*, cit., 178 ss.

⁽¹⁴¹⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale (Legge sull'intelligenza artificiale) e modifica alcuni atti legislativi dell'Unione*, COM(2021) 206, 7: «per i sistemi di IA ad alto rischio i requisiti di qualità elevata dei dati, *documentazione e tracciabilità*, trasparenza, sorveglianza umana, precisione e robustezza sono strettamente necessari per attenuare i rischi per i diritti fondamentali e la sicurezza posti dall'IA e che non sono oggetto di altri quadri giuridici in vigore» (enfasi aggiunta).

⁽¹⁴²⁾ Su cui si veda anche *infra*, par. 3.4. In questo senso, COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, cit., 5: «[i] servizi finanziari migrano verso ambienti digitali con ecosistemi frammentati di cui fanno parte fornitori di servizi digitali interconnessi che in parte non rientrano nell'ambito di applicazione della normativa e della vigilanza finanziarie. Con la finanza digitale, per il quadro normativo e di vigilanza esistente può essere più difficile salvaguardare la stabilità finanziaria, la protezione del consumatore, l'integrità del mercato, la concorrenza leale e la sicurezza»; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 7.

3.2. (Segue) I rischi derivanti dalla “frammentazione” della catena di valore: legalità, sostenibilità e fattori *environmental, social and governance*.

Come evidenziato in un recente studio predisposto per la Commissione europea ⁽¹⁴³⁾ – trattandosi peraltro di un’evenienza nota ai *policy-makers* e alle organizzazioni internazionali ⁽¹⁴⁴⁾ – a fronte della “frammentazione” della catena di valore (*value chain*) – derivante dal decentramento organizzativo e produttivo, storicamente interno all’impresa, mediante affidamento sull’attività di terzi soggetti: fornitori, *partner* commerciali o, per quanto di maggiore interesse, *outsourcers* – possono verificarsi eventi pregiudizievoli, individuali e di sistema, legati alla minor capacità di controllo (*monitoring*) da parte dell’impresa posta al vertice della catena medesima (meglio: di ciascun anello superiore rispetto a quelli inferiori) ⁽¹⁴⁵⁾. Un rischio particolarmente evidente nel caso dell’*offshoring*, ossia della situazione nella quale uno o più anelli della catena di valore sono collocati in paesi esteri caratterizzati da legislazioni meno stringenti rispetto a quella cui sono soggetti le altre imprese che compongono detta catena e, soprattutto, meno trasparenti.

⁽¹⁴³⁾ BRITISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW (BIICL), CIVIC CONSULTING, LSE CONSULTING, *Study on due diligence requirements through the supply chain (Final report)*, 2020, reperibile in www.op.europa.eu. Lo studio è stato realizzato in esecuzione del mandato contenuto in COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Piano d’azione per finanziare la crescita sostenibile*, COM(2018) 097, spec. l’Azione 10. Per una rassegna degli approcci regolatori nei continenti europeo, nord-americano e asiatico, si vedano V. SEIPP, A. MICHEL, P. SIEGFRIED, *Review of international supply chain risk within banking regulations in Asia, US and EU including cost efficiency proposals*, cit., 229 ss.

⁽¹⁴⁴⁾ Si pensi ai seguenti documenti: UNITED NATIONS OFFICE OF THE HIGH COMMISSIONER FOR HUMAN RIGHTS, *Guiding Principles on business and human rights: implementing the “protect, respect and remedy” framework*, HR/PUB/11/04, 2011, reperibili in www.ohchr.org; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Responsible business conduct for institutional investors: key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for multinational enterprises*, 2017, reperibili in www.oecd.org; INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION (ILO), *Tripartite declaration of principles concerning multinational enterprises and social policy*, 2017, reperibili in www.ilo.org.

⁽¹⁴⁵⁾ PARLAMENTO EUROPEO, DIPARTIMENTO PER I DIRITTI DEI CITTADINI E GLI AFFARI COSTITUZIONALI, *Corporate social responsibility (CSR) and its implementation into EU Company law*, PE 658.541, 2020, 75, reperibile in www.europarl.europa.eu, ove si sottolinea il rischio che le imprese pianifichino di «*circumvent due diligence by further outsourcing or by artificially adding additional tiers to the supply chain*»; M. SCIARELLI, *L’outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 7.

Invero, per molti anni, la frammentazione della *value chain* ha suscitato l'attenzione e stimolato le preoccupazioni delle istituzioni nazionali e sovranazionali in una prospettiva di tutela dei diritti umani e di quelli dei prestatori di lavoro e, più in generale, di legalità (intesa come rispetto delle normative di maggior tutela applicabili solo in capo ad alcune delle imprese coinvolte, con un possibile affievolimento del generale grado di tutela in caso di sfruttamento di attività condotte, con maggior flessibilità e profitto, in giurisdizioni meno rigorose). Più di recente, detto interesse si è esteso ai profili di sostenibilità e di rispetto dei fattori ESG (*environmental, social and governance*) nella conduzione dell'attività d'impresa: infatti, la frammentazione della catena di valore può costituire (meglio: normalmente costituisce) una (concreta) breccia nei presidi protettivi adottati a livello internazionale (seppur non unanimemente accolti e implementati) e, soprattutto, nel quadro regolatorio europeo ⁽¹⁴⁶⁾. A questo fine, le istituzioni continentali si sono mosse nel senso di valutare la possibile introduzione, in capo alle imprese interessate dalla pratica in discorso, di un particolare dovere di diligenza nella selezione degli altri “anelli” della *value chain* e nel controllo del loro operato (*due diligence*).

Sul piano europeo – nella consapevolezza dei benefici derivanti dalla frammentazione della *value chain*, fra cui quello di dispersione (ossia di positiva minor concentrazione) del rischio ⁽¹⁴⁷⁾ – il summenzionato *Study on due diligence requirements through the supply chain* ha concluso che i maggiori impatti positivi si avrebbero dall'introduzione di un obbligo normativo di *due diligence* nell'arco della catena di valore, alla stregua di un dovere di diligenza (*duty of care*) da parte degli amministratori ⁽¹⁴⁸⁾. Ciò, peraltro, in coerenza con la linea di politica legislativa espressa dal Parlamento europeo in occasione, da un lato, della *Risoluzione sulla*

⁽¹⁴⁶⁾ A.L. RISO, *Which role for the prudential supervision of banks in sustainable finance?*, in *Sustainable finance in Europe. Corporate governance, financial stability and financial markets*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, S. Grünewald, EBI Studies in Banking and Capital Markets Law, Palgrave Macmillan, 2021, 319-320, ove si richiama EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guide on climate-related and environmental risks. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, 2020, 35, spec. Expectation 9.1, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹⁴⁷⁾ E. DI STEFANO, *COVID-19 and global value chains: the ongoing debate*, cit., 10 ss.

⁽¹⁴⁸⁾ BRITISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW (BIICL), CIVIC CONSULTING, LSE CONSULTING, *Study on due diligence requirements through the supply chain (Final report)*, cit., 20-23. Nel medesimo senso anche (seppur fortemente criticato per le soluzioni proposte, fra l'altro, in termini di doveri e responsabilità degli amministratori) ERNST & YOUNG (EY), *Study on directors' duties and sustainable corporate governance (Final report)*, 2020, 27 e 35, reperibile in www.op.europa.eu.

finanza sostenibile ⁽¹⁴⁹⁾ e, dall'altro, della *Risoluzione recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese* ⁽¹⁵⁰⁾. Si discorre, dunque, della possibile introduzione di un obbligo cogente di controllo preventivo (*screening*) e continuativo (*monitoring*) sulle imprese che compongono la catena del valore degli intermediari (e possibilmente di altre imprese di grandi dimensioni), con il fine di garantire un elevato grado di legalità e di attenzione alla sostenibilità e ai fattori ESG, cui si aggiungerebbe il dovere di trasparenza ai sensi della rinnovata (ancora in forma di proposta, nel momento in cui si scrive) *Corporate Sustainability Reporting Directive* ⁽¹⁵¹⁾.

⁽¹⁴⁹⁾ PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla finanza sostenibile*, 2018/2007(INI), 29 maggio 2018, spec. punti 6, 11 e 14, reperibile in www.europarl.europa.eu.

⁽¹⁵⁰⁾ PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese*, 10 marzo 2021, 2020/2129(INL), reperibile in www.europarl.europa.eu, ove l'Istituzione indica chiaramente che «le violazioni dei diritti umani e delle norme sociali e ambientali possono essere dovute alle attività dell'impresa stessa o a quelle svolte nell'ambito delle sue relazioni d'affari sotto il loro controllo e lungo la loro catena del valore; sottolinea, pertanto, che il dovere di diligenza dovrebbe comprendere l'intera catena del valore, ma dovrebbe anche prevedere una politica di definizione delle priorità; sottolinea che tutti i diritti umani sono universali, indivisibili, interdipendenti e interconnessi e dovrebbero essere promossi e rispettati in modo giusto, equo e non discriminatorio» (punto 7), pur nella consapevolezza che «può essere difficile tracciare le imprese lungo la catena del valore; invita la Commissione a valutare e proporre strumenti atti ad aiutare le imprese con la tracciabilità delle loro catene del valore; sottolinea che le tecnologie digitali potrebbero aiutare le aziende ad adempiere ai propri obblighi di dovuta diligenza nell'ambito della catena del valore e a ridurre i costi; ritiene che l'obiettivo di innovazione dell'Unione europea debba essere correlato alla promozione dei diritti umani e della *governance* sostenibile nel quadro dei futuri obblighi in materia di dovuta diligenza».

⁽¹⁵¹⁾ Si tratta di COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva 2013/34/UE, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e il Regolamento (UE) n. 537/2014 per quanto riguarda la comunicazione societaria sulla sostenibilità*, COM(2021) 189, attualmente in fase di discussione in seno alle competenti Istituzioni europee, che propone di integrare la Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese (come integrata dalla Direttiva 2014/95/UE recante relativa alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni): (i) da un lato, sostituendo l'attuale "informativa non finanziaria" (nota anche come *disclosure* non finanziaria o DNF) con un rinnovato "*sustainability report*" e prevedendo che quest'ultimo descriva «le principali ripercussioni negative, effettive o potenziali, legate alla catena del valore dell'impresa, compresi le sue attività, i suoi prodotti e servizi, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura» (proposta di nuovo art. 19-bis, par. 2, lett. e), punto ii)); (ii) dall'altro, espandendo sensibilmente il campo di applicazione soggettivo della disciplina in discorso, che dovrebbe applicarsi non più a circa 11.700 società europee, bensì a ben 49.000. Su dette novità si vedano, per tutti, F. ANNUNZIATA, "*Il migliore dei mondi possibili? L'accesso delle PMI alle trading venues: libertà, condizionamenti e gold-plating*", scritto presentato in occasione del XII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, "*La libertà d'impresa*", Roma, 17-18 settembre 2021; C. MOSCA, C. PICCIAU, Art. 2428 (*La dichiarazione non*

L'effettiva capacità di detti (prospettati) strumenti legislativi di contenere i fattori di rischio derivanti dalla frammentazione della *value chain* non potranno che essere valutati alla prova dei fatti, dovendosi tuttavia segnalare il pregio dell'attenzione del legislatore sovranazionale con riguardo non solo al rischio di esternalizzazione autonomamente inteso e alla sua idoneità ad aggravare i rischi “vecchi e nuovi” di cui si è detto ⁽¹⁵²⁾, ma anche ai profili di sostenibilità e ai fattori ESG. Tanto più nei comparti bancari, assicurativi e finanziari, segnati più degli altri dal crescente utilizzo dell'affidamento su soggetti terzi a causa della “rincorsa” ai nuovi strumenti innovativi e digitali, in molti casi insostenibile in una dimensione esclusivamente interna ⁽¹⁵³⁾.

Preme tuttavia segnalare, come si avrà modo di vedere nel prosieguo ⁽¹⁵⁴⁾, che il principio della selezione della propria controparte (intendendo tale termine in senso prettamente contrattuale, dunque non necessariamente “avversativo”, ma anche collaborativo: fornitori, *partner* commerciali, *outsourcers*) solo a seguito di una adeguata e approfondita fase di analisi preventiva – mirata a mappare i possibili rischi e a valutarne la probabilità di verifica – non è sconosciuto alla regolazione speciale europea in ambito di esternalizzazione di funzioni. In questo senso, i fattori individuati pocanzi – da quelli tradizionali del rispetto dei diritti umani e della legalità, a quelli di più recente attenzione come la tutela dell'ambiente, la sostenibilità delle attività umane e i profili ESG – costituiscono parametri integrativi delle già richieste attività di *due diligence*.

3.3. Criticità di *governance*, “doppia” *agency* e gestione dei rischi.

Come si è accennato, il vincolo negoziale di esternalizzazione – di durata (continuativo o a esecuzione periodica, a seconda delle possibili conformazioni dei servizi da prestare o delle funzioni assunte), non trovando, per propria natura,

finanziaria e la relazione sulla gestione), in Art. 2423-2435 *ter*, a cura di M. Irrera, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Zanichelli, di prossima pubblicazione, manoscritto consultato su gentile concessione delle Autrici.

⁽¹⁵²⁾ *Supra*, par. 3 e 3.1.

⁽¹⁵³⁾ In questo senso si vedano altresì V. SEIPP, A. MICHEL, P. SIEGFRIED, *Review of international supply chain risk within banking regulations in Asia, US and EU including cost efficiency proposals*, cit., 232.

⁽¹⁵⁴⁾ *Ultra*, Capitolo Secondo, par. 4.6.

esecuzione istantanea ⁽¹⁵⁵⁾ – implica il sorgere di un rapporto di *agency* fra cliente e prestatore terzo, evenienza dalla quale discendono i rischi tipici di tale rapporto, specie per il cliente-*principal* (ossia l'impresa vigilata) ⁽¹⁵⁶⁾, posto in una connaturata posizione di svantaggiosa asimmetria informativa ⁽¹⁵⁷⁾.

Può peraltro ravvisarsi la presenza di un rapporto di *agency* di “doppio livello” o “multistrato” (*multi-layered*), ossia: il primo, fra soci-*principal* e amministratori dell'intermediario-*agent*; il secondo fra intermediario-*principal* e terzo prestatore-*agent*, con un aggravamento della posizione dei soci dell'intermediario i quali vengono così a trovarsi in una posizione di affidamento “derivato” anche sull'operato del terzo prestatore esterno all'organizzazione propria della società partecipata. Infatti, il distanziamento fra proprietà e gestione subisce una (ulteriore) cesura, incrementando (difficile comprendere se linearmente o esponenzialmente) i rischi posti in capo ai primi in ragione della “delega gestoria” operata.

Più in generale, all'esternalizzazione consegue l'emersione di un rischio di *governance* ⁽¹⁵⁸⁾, consistente nella “fuoriuscita” dalla dimensione interna del cliente di alcune (spesso fondamentali e assai delicate) attività e funzioni, che, in caso di eventi avversi, potrebbero avere effetti pregiudizievoli su numerosi altri comparti dell'impresa,

⁽¹⁵⁵⁾ Ne rimarca la natura di elemento causalmente tipizzante S. MONTICELLI, *I contratti per l'esternalizzazione dei servizi e le tutele*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, 2, 486. Nel medesimo senso anche M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 441-442. Si è anche evidenziato che, con riferimento al termine di durata del rapporto, «*short-term contracts [...] provide[s] flexibility and reduce dependency*», così E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 23. Sull'elemento temporale dell'accordo fra impresa e fornitore e suoi possibili impatti in termini di costi di transazione, si veda R.H. COASE, *The nature of the firm*, cit., 391.

⁽¹⁵⁶⁾ MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 e 5-6, ove ulteriori riferimenti alla letteratura economica in argomento.

⁽¹⁵⁷⁾ A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 82-83.

⁽¹⁵⁸⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 18-19; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 3 e 8-9. S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 53; M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, *ivi*, 257; B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 44 e 47: «*[o]utsourcing is, in itself, a governance decision. The firm decides if an activity is managed in-house or if it is managed by a contractor [...]. It is a decision about the allocation of responsibility. However, outsourcing has at times been presented as an independent construct from governance [...]. This suggests that “governance” was implicitly referring to “internal governance” in many instances*».

se non su quest'ultima nella sua interezza, fra i quali la solidità e l'indipendenza del sistema dei controlli interni ⁽¹⁵⁹⁾.

Infatti, a fronte dell'affidamento di attività e funzioni a un soggetto esterno al perimetro organizzativo dell'intermediario (o del suo gruppo) sorgono due principali motivi di preoccupazione e, di conseguenza, di reazione del regolatore, in punto sia di disciplina positiva, mediante l'imposizione di speciali presidi regolatori, sia di vigilanza: da un lato, il rischio (interno) di riverberi pregiudizievoli in capo all'intermediario (e al suo fascio di *stakeholders*) in caso di “fallimenti” del prestatore; dall'altro, la possibile verifica (esterna) di *market failures* di detrimento per la clientela nel caso in cui il prestatore abbia rapporti diretti con la stessa ⁽¹⁶⁰⁾.

Inoltre, la struttura di governo societario, specie nella sua dimensione relativa al sistema dei controlli interni, assume anche la funzione di presidio avverso gli eventi pregiudizievoli possibilmente discendenti dagli altri rischi collegati all'esternalizzazione, così avendo una duplice “natura”: per un verso, quella di elemento

⁽¹⁵⁹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 7.

⁽¹⁶⁰⁾ Si pensi ad esempio al caso dei prestatori di servizi di disposizione di ordine di pagamento (*payment initiation service provider* o PISPs) e dei prestatori di servizi di informazione sui conti (*account information service providers* o AISPs), come definiti dall'art. della Direttiva (UE) 2015/2366 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno (Payment Services Directive 2 o, per brevità, “PSD2”). Su detti *third party providers* si vedano, fra i molti, A. OMARINI, *Banks and banking: digital transformation and the hype of Fintech. Business impact, new frameworks and managerial implications*, cit., 151 ss.; A.F. POZZOLO, *PSD2 and the transformation of the business model of payment services providers*, cit., 29 ss.; U. PIATTELLI, *La regolamentazione del fintech. Dai nuovi sistemi di pagamento all'intelligenza artificiale*, Giappichelli, 2020, 37 ss.; F. CIRAULO, *La prestazione di servizi di pagamento nell'era del FinTech e dell'Open Banking*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 226 ss.; V. PROFETA, *I third party provider: profili soggettivi e oggettivi*, in *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, a cura di F. Maimeri, M. Mancini, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 87/2019, 47 ss., reperibile in www.bancaditalia.it; M. RABITTI, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *I servizi di pagamento tra PSD2 e GDPR: open banking e conseguenze per la clientela*, in *Liber amicorum Guido Alpa*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 711 ss. Più in generale, sulla portata innovativa della Direttiva e sul suo recepimento a livello nazionale si vedano E. BANI, V. DE STASIO, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e “open banking”*, Bergamo University Press, 2021, *passim*. Sullo sviluppo del mercato nazionale, BANCA D'ITALIA, *PSD2 e Open Banking: nuovi modelli di business e rischi emergenti*, 2021, 5 ss., reperibile in www.bancaditalia.it.

(di per sé considerato) di rischio; per un altro, quella di argine (interno) per altri fattori di rischio ⁽¹⁶¹⁾).

Sono allora del tutto evidenti le ragioni in base alle quali si è sostenuto che «[o]utsourcing is one of the specific aspects of institutions' governance arrangements» e della loro «organisational structure» ⁽¹⁶²⁾ ai sensi dell'art. 74 della Direttiva 2013/36/UE sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (Capital Requirements Directive o, per brevità, "CRD", come da ultimo modificata dalla Direttiva (UE) 2019/878 per quanto riguarda le entità esentate, le società di partecipazione finanziaria, le società di partecipazione finanziaria mista, la remunerazione, le misure e i poteri di vigilanza e le misure di conservazione del capitale, nota come "CRD V") ⁽¹⁶³⁾: la pratica in esame – incidendo (o avendo comunque effetti) sulla struttura organizzativa della società affidataria di attività, servizi o funzioni – non si sviluppa in una dimensione esclusivamente contrattuale, incidendo, talvolta in modo assai radicale, sugli assetti di *governance* dell'intermediario ⁽¹⁶⁴⁾ ⁽¹⁶⁵⁾.

⁽¹⁶¹⁾ Per tutti, S. MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors' innovation approaches*, cit., 86: «[a]n appropriate governance has to be implemented to organize the company for innovation through outsourcing».

⁽¹⁶²⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, cit., 4 e 10. In questo senso, espressamente, V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 366.

⁽¹⁶³⁾ L'art. 74, par. 1, CRD prevede, significativamente, che: «[g]li enti sono dotati di solidi dispositivi di *governance*, ivi compresa una chiara struttura dell'organizzazione con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti, di processi efficaci per l'identificazione, la gestione, la sorveglianza e la segnalazione dei rischi ai quali sono o potrebbero essere esposti, e di adeguati meccanismi di controllo interno, ivi comprese valide procedure amministrative e contabili nonché politiche e prassi di remunerazione che riflettano e promuovano una sana ed efficace gestione del rischio [...]». Prosegue poi il successivo par. 2: «[i] dispositivi, i processi e i meccanismi di cui al paragrafo 1 del presente articolo devono essere completi e proporzionati alla natura, all'ampiezza e alla complessità dei rischi inerenti al modello imprenditoriale e alle attività dell'ente [...]». Di analogo tenore, in campo assicurativo, l'art. 41, par. 3, della Direttiva 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvency II), ove si prescrive che: «[l]e imprese di assicurazione e di riassicurazione dispongono di politiche scritte in relazione quanto meno alla gestione del rischio, al controllo interno, all'*audit* interno e, laddove rilevante, all'esternalizzazione».

⁽¹⁶⁴⁾ Tanto che i citati *Orientamenti in materia di esternalizzazione* emanati dall'Autorità Bancaria Europea formano parte integrante, da un punto di vista sostanziale, degli *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2021/05, 2 luglio 2021, reperibili in www.eba.europa.eu. Infatti, come chiarito al par. 17 (sezione *Legal basis* del capitolo su *Background and rationale*) di questi ultimi, «[t]hese guidelines should be read in conjunction with other relevant EBA publications, including the EBA guidelines on outsourcing arrangements». Inoltre, il punto n. 8 dell'Annex 1 di detti Orientamenti menziona espressamente l'*outsourcing* fra gli elementi che devono essere tenuti in considerazione dall'ente

Sicché, la creazione di rapporti di esternalizzazione deve fondarsi su una ponderata analisi di obiettivi, rischi, costi e opportunità per l'intermediario ⁽¹⁶⁶⁾, assumendo rilevanza anche da un punto di vista strettamente prudenziale ⁽¹⁶⁷⁾, in ragione dei rischi collegati o derivanti dall'esternalizzazione, che, come si è detto, sono riconducibili ai rischi tipici di cui al quadro normativo di matrice prudenziale nazionale e sovranazionale (di cui, a livello primario, all'art. 1, par. 1, lett. a), del Regolamento (UE) n. 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, Capital Requirements Regulation o, per brevità, "CRR").

3.4. Rischi concreti e recenti *market failures* (cenni).

Senza poter entrare nel merito di vicende molto complesse e difficilmente ricostruibili in modo univoco e chiaro, occorre evidenziare che i rischi cui si è fatto cenno non costituiscono meri "timori" astratti dei regolatori e supervisor, avendo – purtroppo – trovato una realizzazione concreta in alcuni recenti casi assurti all'onore delle cronache: si fa riferimento, in particolare, ai casi Aviva e Wirecard.

Nel primo caso ⁽¹⁶⁸⁾, l'inglese Financial Conduct Authority (FCA), avendo riscontrato gravi inadempimenti da parte di Aviva Pension Trustees e Aviva Wrap nel controllo sulla terza parte (esterna al proprio gruppo) alla quale aveva affidato alcune

creditizio nella definizione della propria *policy* sul governo societario. I primi confermano detto nesso, indicando al proprio par. 5 che «[i] presenti orientamenti specificano i dispositivi di *governance* interna, tra cui una rigorosa gestione dei rischi, che gli enti, gli istituti di pagamento e gli istituti di moneta elettronica dovrebbero attuare quando esternalizzano le proprie funzioni, in particolare in caso di esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti».

⁽¹⁶⁵⁾ Come rilevato anche dalla Banca Centrale Europea, «*ICT risk governance measures, overall, fall under the more general scope of robust governance arrangements under Article 74 of the Capital Requirements Directive*», così EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Opinion of the European Central Bank on a proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector*, CON/2021/20, 4 giugno 2021, 10, reperibile in www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁶⁶⁾ A. MALINCONICO, F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione dei Npls: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, cit., 70.

⁽¹⁶⁷⁾ Sulla nozione di vigilanza prudenziale, nella legislazione europea, si veda E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a first analysis*, Financial Law Institute Working Paper No. 07/2012, 14-16, reperibile in www.ssrn.com.

⁽¹⁶⁸⁾ Sul quale si veda altresì P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, in *Contr. impr.*, 2019, 1072-1073.

attività critiche di tesoreria e custodia e nella predisposizione degli adeguati dispositivi di *governance* utili ai fini del monitoraggio delle attività esternalizzate ⁽¹⁶⁹⁾. A fronte di tali carenze, integranti violazioni del *Senior Management Arrangements, Systems and Controls Sourcebook* (parr. 8.1.6R e 8.1.8R), dei *Principles for Businesses* e delle connesse regole contenute nel *Client Assets Sourcebook*, l’Autorità ha comminato un’ingente sanzione, per svariati milioni di sterline, ad Aviva.

Nel secondo caso – più recente e dalla fortissima risonanza mediatica, se non altro per l’effettiva verifica di gravi danni in capo agli azionisti, ai creditori e al mercato ⁽¹⁷⁰⁾ – non si è riscontrato un mero pericolo per l’intermediario, i suoi *stakeholders* e il sistema finanziario, bensì la concreta detonazione di un fallimento di mercato: a fronte di gravissime condotte illecite da parte dei vertici aziendali, Wirecard – una delle più note imprese FinTech operante, fra l’altro, nel mercato dei servizi di pagamento – ha maturato enormi perdite ed è divenuta infine insolvente, con profondi effetti negativi per i suindicati soggetti. Una particolarità delle condotte illecite è che alla loro tenuta aveva contribuito anche l’implementazione di una struttura di gruppo e organizzativa decisamente opaca, con un essenziale contributo offerto da rapporti di terza parte intrattenuti da talune società del gruppo (specie quelle asiatiche) con imprese esterne ⁽¹⁷¹⁾. L’esternalizzazione era stata difatti utilizzata come strumento per “mascherare” condotte illecite, sviare i sistemi di controllo (primi fra tutti quelli della revisione sui conti) e rendere estremamente più complessa (e sensibilmente meno efficace) la

⁽¹⁶⁹⁾ FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), *Final notice for Aviva*, 5 ottobre 2016, reperibile in www.fca.org.uk.

⁽¹⁷⁰⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 13; ESMA SECURITIES AND MARKETS STAKEHOLDER GROUP (SMSG), *Advice to ESMA – Own initiative overview report on the Wirecard case*, cit., 1 ss.; C. DIAS, K. GRIGAITÉ, M. MAGNUS, R. SEGALL, G. GOTTI, K. KOMAZEC, *Update on Wirecard case: public hearing*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament’s Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 659.639, 2021, 1 ss.; G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, cit., 11 ss.; K. LANGENBUCHER, C. LEUZ, J.P. KRAHNEN, L. PELIZZON, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament’s Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 651.385, 2020, 9 ss.; M. MAGNUS, C. DIAS, AND K. GRIGAITÉ, *Banking Union: Wirecard*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament’s Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 651.357, 2020, 1 ss., tutti reperibili in www.europarl.europa.eu.

⁽¹⁷¹⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 13; S. MOCK, *Wirecard and European Company and Financial Law*, in *European Business Law Review*, 2021, 537.

vigilanza pubblica, grazie all'allontanamento delle funzioni pervase dallo (e piegate allo) schema fraudolento, infine disvelato, dal "centro" degli assetti organizzativi e, di conseguenza, dei principali punti d'attenzione dei controlli interni ed esterni.

Ecco che i rischi sopra manifestati possono senza dubbio trovare una verifica in concreto, rendendo essenziale la presenza di adeguati presidi regolatori e di vigilanza e naturalmente la corretta implementazione dei primi da parte degli intermediari.

Come si avrà modo di vedere, è da simili accadimenti che i legislatori nazionali e quello sovranazionale hanno trovato uno stimolo all'intervento, essendovi stata prova concreta della pericolosità di talune strutture operative opache generate (o quantomeno incentivate) dalla componente tecnologica e di affidamento a terze parti.

4. Un nuovo paradigma: dalla ricezione di un servizio all'innovazione collaborativa. La gestione di un particolare rapporto di *agency*.

Si è inoltre osservato il farsi avanti e diffondersi di una nuova (evoluita) dinamica del rapporto di terza parte fra enti creditizi e altri intermediari finanziari, da una parte, e fornitori esterni, dall'altra ⁽¹⁷²⁾.

⁽¹⁷²⁾ M.A. SCOPELLITI, *FINTECH: Profili di attenzione e opportunità per gli emittenti e il risparmio nazionale*, Audizione della CONSOB presso la Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, 2021, 2-3 e 8, reperibile in www.consob.it; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 2 ss.; J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2 ss.; M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri*, cit., 26-27; M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, cit., 97-99; J. DE HAAN, *Low IT spending by banks: reason for concern?*, cit., 11; S. MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors' innovation approaches*, cit., 83-84; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 337; M.F. KLUS, T.S. LOHWASSER, F. HOLOTIUK, J. MOORMANN, *Strategic alliances between banks and Fintechs for digital innovation: motives to collaborate and types of interaction*, cit., 3; M. BÖMER, H. MAXIN, *Why Fintechs cooperate with banks – Evidence from Germany*, Hannover Economic Papers (HEP) No. 637/2018, 2, reperibile in www.wiwi.uni-hannover.de; R. SILVA, G. AMODIO, A. TROVA, *L'ecosistema banche-fintech: nuovi scenari opportunità, tra sprint e maratone*, in *Bancaria*, 2018, 79 ss.; P. ARMSTRONG, S. BALITZKY, A. HARRIS, *BigTech – implications for the financial sector*, in *ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, No. 1/2020, 48-51, reperibile in www.esma.europa.eu; A. TANDA, C.-M. SCHENA, *FinTech, BigTech and banks. Digitalisation and its impact on banking business models*, Palgrave Macmillan, 2019, 24-26; A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, cit., 1353; M. SCIARELLI, *L'outsourcing*

In particolare, si fa riferimento alla sempre più frequente creazione di rapporti giuridici ⁽¹⁷³⁾ volti a creare uno stretto legame cooperativo fra le parti coinvolte, non più definibili esclusivamente come “cliente” e “fornitore”, bensì come collaboratori o *partners* ⁽¹⁷⁴⁾. Evenienza che ha portato alcuni studiosi a definire il legame fra operatori tradizionali e nuovi entranti come “ambivalente”, in quanto questi ultimi sono stati inizialmente visti come (e possono effettivamente essere) radicali *disruptors* dei primi, ma sempre più spesso convivono, cooperando, con essi, espandendo il perimetro delle attività e funzioni coinvolte nel rapporto di esternalizzazione ⁽¹⁷⁵⁾, che così divengono complementari ⁽¹⁷⁶⁾.

strategico dei servizi integrati di gestione, cit., 6 e 28 ss.; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 256-257; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, cit., 9-10; A. PERRAZZELLI, *L’accelerazione digitale del sistema finanziario: nuove sfide per il mercato e per le autorità*, cit., 3 e 5; BANCA D’ITALIA, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2019)*, cit., 7 e 9; EA., *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2021)*, cit., 12-14; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, cit., 17; COMMISSIONE EUROPEA, *Request to EBA, EIOPA and ESMA for technical advice on digital finance and related issues*, cit., 5; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, cit., 18 e 27; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions’ business models*, 2018, 25-26 (ove ampi riferimenti ai benefici, individuali e reciproci, per le parti coinvolte), reperibile in www.eba.europa.eu; WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, cit., 97-98. Con specifico riferimento al RegTech, EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, cit., 26.

⁽¹⁷³⁾ Con caratterizzazione non esclusivamente contrattuale, ma anche organizzativa (si veda *ultra*, Capitolo Terzo, par. 3).

⁽¹⁷⁴⁾ Questa tendenza era già stata notata alla fine del secolo scorso, FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 3: «[o]utsourcing relationships take many forms. At one end of the spectrum are contractor-like relationships where the choice among capable providers is large. In this case, contracts tend to be relatively short-term, and the cost and inconvenience of switching among vendors is relatively low. At the other end of the spectrum are long-term partnerships/strategic alliances/joint ventures where both parties share in the associated risks and revenues».

⁽¹⁷⁵⁾ A. PERRAZZELLI, *Il sistema bancario italiano tra difficoltà congiunturali e sfide tecnologiche*, cit., 46; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 4; A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 90; B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 51; R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 18: «[m]ost FinTechs do not seek to disrupt the existing intermediaries; rather they want to collaborate and seek intermediaries as clients. It is here where the true FinTech innovation takes place – and at a rapid pace».

⁽¹⁷⁶⁾ E. LIOLI, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 28. Si vedano anche G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT*

La letteratura economica ha qualificato detto legame come *outsourcing* cd. di “innovazione collaborativa”⁽¹⁷⁷⁾, il quale costituisce una naturale evoluzione – nel senso di una maggiore complessità e, idealmente, efficacia ed efficienza – del tradizionale rapporto di esternalizzazione⁽¹⁷⁸⁾.

Vengono allora a definirsi legami cooperativi di diversa natura e portata: dalle *joint ventures* a vere e proprie integrazioni delle attività e delle funzioni⁽¹⁷⁹⁾⁽¹⁸⁰⁾. Le acquisizioni societarie rimangono, al momento, di minor interesse per gli intermediari, i quali eventualmente consolidano la *partnership* con investimenti non di controllo nel capitale sociale del nuovo entrante⁽¹⁸¹⁾.

Sul piano europeo, recenti evidenze empiriche confermano che nel 90% dei casi i rapporti fra enti creditizi e società FinTech prendono la forma di accordi di *partnership*, laddove nel 71% si tratta di investimenti diretti nel capitale⁽¹⁸²⁾. Non a caso

outsourcing. A study in large companies, cit., 1, ove gli Autori fanno riferimento a «*interrelated and ongoing exchanges and responsibilities*».

⁽¹⁷⁷⁾ Per tutti, S. MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors’ innovation approaches*, cit., 84, ove ulteriori riferimenti; I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, cit., 132.

⁽¹⁷⁸⁾ B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 48; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 2; M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 14; A. RICCIARDI, *L’outsourcing strategico*, cit., 78 ss.; R.J. GILSON, C.F. SABEL, R.E. SCOTT, *Contracting for innovation: vertical disintegration and interfirm collaboration*, cit., 436-440.

⁽¹⁷⁹⁾ A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.: «*[j]oint ventures and partnerships are possible, allowing banks of all sizes to offer technology-based services*»; R. LOCATELLI, C. SCHENA, A. TANDA, *L’evoluzione dei banking business models nell’era digitale*, cit., 43-44; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 2; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions’ business models*, cit., 26, ove sono riportati anche riferimenti quantitativi sulle tipologie di rapporti in essere, fondati su una *survey* condotta dall’Autorità.

⁽¹⁸⁰⁾ Questa evoluzione è stata riscontrata anche dall’autorità di vigilanza nazionale: BANCA D’ITALIA, *Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d’Italia*, 2021, 71, reperibile in www.bancaditalia.it, ove si è sottolineato che «le relazioni tra intermediari finanziari e operatori che utilizzano tecnologie digitali innovative (FinTech) si moltiplicano anche attraverso accordi di partenariato che danno luogo a ecosistemi finanziari complessi».

⁽¹⁸¹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions’ business models*, cit., 27-28.

⁽¹⁸²⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Risk assessment of the European banking system (December 2020)*, cit., 76.

un'importante organizzazione internazionale ha sintetizzato questo *trend* in «*if you can't beat it, buy it*»⁽¹⁸³⁾.

Detti nuovi legami hanno spesso il fine di arginare l'avanzata delle società BigTech⁽¹⁸⁴⁾ – ossia dei grandi gruppi internazionali operanti nel settore delle tecnologie (prime fra tutte le cd. GAFAM: Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft) che, con sempre più forza e frequenza, “sconfinano” nel campo bancario, finanziario e assicurativo⁽¹⁸⁵⁾ –, costituendo l'unica modalità per raggiungere (celermente) nuove soluzioni tecnologiche in grado di rispondere alle aspettative e richieste della clientela⁽¹⁸⁶⁾.

Com'è intuibile, al crescere dell'articolazione dei rapporti – in senso bidirezionale, con continui influssi e influenze reciproci – non può che corrispondere una (immediatamente derivata) estremizzazione dei rischi connaturati a tale rapporto, come anche delle opportunità: proprio in ciò sta la dinamica evolutiva di cui si discorre. In una prospettiva economica, la tendenza a sviluppare rapporti decisamente più “intrecciati” (*entangled*) presenta sia rischi, sia opportunità, solo in parte derivanti da

⁽¹⁸³⁾ ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 27.

⁽¹⁸⁴⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 3; COMMISSIONE EUROPEA, *Request to EBA, EIOPA and ESMA for technical advice on digital finance and related issues*, cit., 1-2; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 46; WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, cit., 99-100; M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, cit., 3 e 99. Sulla concorrenza “temibile” delle BigTech (che spesso vengono a coincidere con le *big data companies*, ossia quelle che raccolgono e sfruttano quantità massicce di dati), si vedano M. MAGGIOLINO, M. SCOPSI, *Big data e profili di concorrenza nei mercati dei servizi bancari e finanziari*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 92 ss.

⁽¹⁸⁵⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *BigTech in finance: market developments and potential financial stability implications*, 2019, reperibile in www.fsb.org; ID., *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, cit., 12 ss.; nella prospettiva dell'impatto nei mercati emergenti e nelle economie in fase di sviluppo, ID., *BigTech firms in finance in emerging market and developing economies*, 2020, reperibile in www.fsb.org. Non a caso P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati*, cit., 7, ha parlato di una “*evaporazione dei confini tra il Fin ed il Tech*”.

⁽¹⁸⁶⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 5.

quelli (generali) propri dei rapporti di esternalizzazione, come sopra sinteticamente descritti ⁽¹⁸⁷⁾.

Per un verso, i meccanismi cooperativi fra le parti coinvolte consentono, secondo un meccanismo *two-way*: da un lato (quello dell'intermediario), lo sfruttamento delle nuove tecnologie sviluppate e messe a disposizione dal terzo altamente specializzato, rendendo possibile il raggiungimento di superiori livelli di qualità di servizio per la clientela e, più in generale, di efficienza operativa ⁽¹⁸⁸⁾, riappropriandosi altresì (almeno in parte) della “*proximity to clients*” di storico appannaggio degli intermediari (per mezzo delle proprie filiali e reti distributive) e perduta negli ultimi anni a vantaggio di nuovi entranti “vicini” alla clientela in forma digitale ⁽¹⁸⁹⁾; dall'altro (quello del terzo), il beneficio dell'autorizzazione regolamentare del proprio *partner* (inclusa la sua reputazione diffusa nel mercato) ⁽¹⁹⁰⁾, nonché l'utilizzo della sua struttura ed esperienza e, soprattutto, dell'ampia e consolidata base di dati e clienti ⁽¹⁹¹⁾ ⁽¹⁹²⁾.

⁽¹⁸⁷⁾ EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, cit., 10.

⁽¹⁸⁸⁾ M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, cit., 97-99; MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors' innovation approaches*, cit., 85; M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo* in fieri, cit., 27; C.J. BRUMMER, Y. YADAV, *Fintech and the innovation trilemma*, cit., 276-277; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 2; M. MAGGIOLINO, M. SCOPSI, *Big data e profili di concorrenza nei mercati dei servizi bancari e finanziari*, cit., 98; M.F. KLUS, T.S. LOHWASSER, F. HOLOTIUK, J. MOORMANN, *Strategic alliances between banks and Fintechs for digital innovation: motives to collaborate and types of interaction*, cit., 9-12; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, cit., 17; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions' business models*, cit., 25-26; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 26-27.

⁽¹⁸⁹⁾ P. ARMSTRONG, S. BALITZKY, A. HARRIS, *BigTech – implications for the financial sector*, cit., 50; A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what's old, what's new?*, cit., 11-12.

⁽¹⁹⁰⁾ La riserva di attività è stata vista come una protezione (quantomeno in una fase iniziale di emersione del fenomeno del FinTech) avverso le possibili “aggressioni” dei nuovi entranti, in termini di appropriazione di clientela e quote di mercato, così C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, 2020, 63-64.

⁽¹⁹¹⁾ F. PANETTA (Comitato Esecutivo della Banca Centrale Europea), *Stay safe at the intersection: the confluence of big techs and global stablecoins*, cit.; A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what's old, what's new?*, cit., 2; M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, cit., 97-99; B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 51, ove, non a caso, i relativi accordi contrattuali vengono definiti come “strategic”; M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra*

L'innovazione collaborativa si manifesta anche come (virtuosa) "contaminazione" fra le strutture e gli strumenti di ciascuna delle parti coinvolte, nel senso di un rapporto dal quale discendono favorevoli evoluzioni ⁽¹⁹³⁾ – in un contesto fortemente competitivo, specie sul fronte tecnologico ⁽¹⁹⁴⁾ – mirate (quantomeno nelle intenzioni delle parti) a impedire la fuoriuscita dal mercato di riferimento ⁽¹⁹⁵⁾.

Più in dettaglio, una recente indagine empirica, condotta avendo riguardo a quattordici interazioni cooperative fra enti creditizi e imprese FinTech tedesche ⁽¹⁹⁶⁾, ha evidenziato i seguenti benefici: (i) per quanto riguarda i prodotti, condivisione dei canali distributivi, dei rispettivi *networks* e del *know-how*; (ii) per quanto riguarda la

prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri, cit., 27; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., spec. 2, 4 e 8; M. MAGGIOLINO, M. SCOPSI, *Big data e profili di concorrenza nei mercati dei servizi bancari e finanziari*, cit., 98; M.F. KLUS, T.S. LOHWASSER, F. HOLOTIUK, J. MOORMANN, *Strategic alliances between banks and Fintechs for digital innovation: motives to collaborate and types of interaction*, cit., 3 e 12-14; FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, cit., 11-12; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions' business models*, cit., 25-26; C.J. BRUMMER, Y. YADAV, *Fintech and the innovation trilemma*, cit., 276-277; WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, cit., 95 («*though fintechs may offer superior digital experiences, consumers have yet to shift away from incumbent banks to online and mobile challenger banks*»).

⁽¹⁹²⁾ Sulla rilevanza delle attività di generazione, raccolta e soprattutto impiego dei dati nel settore bancario si vedano M. MAGGIOLINO, M. SCOPSI, *Big data e profili di concorrenza nei mercati dei servizi bancari e finanziari*, cit., 89 ss.

⁽¹⁹³⁾ I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. ZIMMERMANN, G. VAIA, *What client firms want and are willing to do to achieve innovation from their suppliers: insights from the Nordic, Italian, and British outsourcing sectors*, cit., 117; M.F. KLUS, T.S. LOHWASSER, F. HOLOTIUK, J. MOORMANN, *Strategic alliances between banks and Fintechs for digital innovation: motives to collaborate and types of interaction*, cit., 3.

⁽¹⁹⁴⁾ *Supra*, Introduzione.

⁽¹⁹⁵⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions' business models*, cit., 25; WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, cit., 91, ove si sottolinea che la cooperazione fra enti creditizi (o altri intermediari finanziari) e società altamente specializzate in campo tecnologico ha come effetto un ammodernamento delle infrastrutture e dei sistemi di *information and communications technology*, ormai divenuti obsoleti e dannosi per l'operatività e competitività degli operatori tradizionali: «*[i]ncumbent financial institutions are shifting away from strategies to "rip and replace" legacy systems towards a gradual migration of functions to the cloud, in order to improve flexibility and reduce costs*». Nel medesimo senso R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Techrisk*, cit., 58; J. DE HAAN, *Low IT spending by banks: reason for concern?*, cit., 11; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 338; I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. ZIMMERMANN, G. VAIA, *What client firms want and are willing to do to achieve innovation from their suppliers: insights from the Nordic, Italian, and British outsourcing sectors*, cit., 120.

⁽¹⁹⁶⁾ M. BÖMER, H. MAXIN, *Why Fintechs cooperate with banks – Evidence from Germany*, cit., 7 ss., spec. 12.

facilitazione dell'ingresso nel mercato delle società FinTech, accesso all'infrastruttura regolamentare dell'*incumbent*, ai rispettivi prodotti e al *know-how*, nonché a maggiori risorse finanziarie; (iii) per quanto riguarda i ricavi, incremento della potenziale clientela, dei rispettivi *networks*, delle risorse a disposizione; (iv) benefici reputazionali.

La (im)permeabilità e l'effettivo grado di penetrazione reciproci devono essere valutati in base a un'analisi in concreto, caso per caso, anche se si è sostenuto che la dimensione della struttura interna dell'*incumbent* è di norma inversamente proporzionale alla capacità trasformativa e all'adattabilità della stessa, nonostante la (verosimile) maggiore capacità di assorbimento dell'investimento effettuato⁽¹⁹⁷⁾. Anche il regolatore europeo ha evidenziato i benefici che possono derivare dalla collaborazione fra intermediari "tradizionali" e nuovi entranti a forte connotazione innovativa⁽¹⁹⁸⁾.

Per un altro verso, i rischi generalmente derivanti dal rapporto di esternalizzazione assumono tratti più marcati, da cui discende la necessità di una rinnovata – che sia anche "buona"⁽¹⁹⁹⁾ – regolazione⁽²⁰⁰⁾. È infatti evidente che il livello di rischiosità è strettamente dipendente dall'intensità del rapporto e della collaborazione fra società vigilata e *partner* terzo. Tuttavia, la tendenza appena descritta appare – almeno allo stato attuale – inarrestabile; è stato infatti notato che: «*within the digital banking ecosystem, a proficiency for establishing partnerships and a willingness to create win-win, symbiotic relationships will lead to more partners*»⁽²⁰¹⁾.

⁽¹⁹⁷⁾ R. LOCATELLI, C. SCHENA, A. TANDA, *L'evoluzione dei banking business models nell'era digitale*, cit., 43.

⁽¹⁹⁸⁾ A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, cit.: «*[i]f competition from new entrants like fintech and especially big tech leads to overall efficiency gains, it can improve welfare. Technological progress increasingly makes it possible to unbundle and re-bundle the financial services value chain, which promotes competition in the banking market. But it also permits fintech and big tech players to provide financial services in the value chain, such as payment services, without being covered by the Capital Requirements Regulation and Directive, or to bundle the non-banking activities in separate legal entities while bundling the banking activities in others*».

⁽¹⁹⁹⁾ Nell'accezione della "better regulation" europea, su cui le Istituzioni hanno portato in svariate occasioni l'attenzione delle proprie strutture e articolazioni organizzative (naturalmente non solo in una dimensione interna, ma anche esterna relativa ai rapporti con i legislatori nazionali e con i destinatari della regolazione volta per volta rilevante). A questo proposito si veda, in quanto esemplificativo dell'approccio europeo a detta "buona" regolazione, COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document – Better Regulation Guidelines*, SWD (2017) 350.

⁽²⁰⁰⁾ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, cit., 19-20.

⁽²⁰¹⁾ WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, cit., 103.

Tutto ciò non fa che esacerbare i rischi derivanti dalla “contaminazione” fra le imprese (e le rispettive strutture) coinvolte nel rapporto di collaborazione, con una possibile estremizzazione sia dell’affidamento (eccessivo e acritico) sulla terza parte, sia della perdita di autonomia da parte dell’intermediario.

È pur vero che la tendenza in discorso riduce (o almeno può astrattamente ridurre) la gravità dei problemi di *agency* sopra evidenziati. L’innovazione collaborativa – ossia il rafforzamento del vincolo, di norma unidirezionale, dell’esternalizzazione in un rapporto di tipo collaborativo, bidirezionale e sinergico, con una prospettiva di medio-lungo termine ⁽²⁰²⁾ – porta con sé un allineamento degli interessi delle parti coinvolte: il *principal* può fare (maggior, seppur non acritico) affidamento sul fatto che il proprio *partner-agent* non dovrebbe avere i comportamenti opportunistici che caratterizzano il rapporto di *agency*, riducendosi altresì, in forza di detta profondità di legame, anche le (possibili) asimmetrie informative fra le parti coinvolte ⁽²⁰³⁾.

Anche in ciò sta dunque il pregio della dinamica appena descritta, in quanto rispondente (favorevolmente) alle preoccupazioni del regolatore e del supervisore, che, come si dirà nel prosieguo, hanno costituito le prime “cause” dell’adozione e della stratificazione di principi e regole in argomento.

La frammentazione dell’attività d’impresa e dell’organizzazione societaria, cui si è fatto cenno (e su cui si tornerà, in maggior dettaglio, nel prosieguo), si tinge di nuovi colori, abbandonando la dimensione di semplice frammentazione della catena produttiva per passare a un più complesso e articolato intreccio di attività, servizi e funzioni eseguiti da una moltitudine di operatori, operanti in stretta collaborazione e co-dipendenza.

⁽²⁰²⁾ Sull’elemento temporale, maggiormente dilatato, si vedano M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 266; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 24.

⁽²⁰³⁾ C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Giuffrè, 2012, 392, ove l’Autore segnala che l’*agency problem* può essere affrontato prevedendo adeguati «incentivi in grado di indurre [l’*agent*] ad agire nell’interesse del [principal]» (enfasi nel testo); M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 260; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 24.

5. *Outsourcing* e rivoluzione tecnologica: opportunità, sfida, necessità?

Da quanto detto emerge con vivida chiarezza che la definizione e il perseguimento di una strategia d'impresa fondata (anche solo in parte) sull'affidamento di talune attività e funzioni all'esterno della società (o del suo gruppo) in capo a un *outsourcer*, caratterizzandosi per la presenza degli svariati benefici e rischi (quantomeno potenziali) di cui si è dato conto nei paragrafi precedenti, potrebbe non costituire una semplice opportunità o sfida, bensì una necessità.

Ciò, in particolare, nel caso in cui l'intermediario si trovi a competere in un mercato segnato da una sempre più marcata presenza di elementi innovativi e tecnologici, sia per la efficace ed efficiente (nonché sana e prudente) dimensione interna della propria attività, sia per la miglior competitività sul mercato con i propri prodotti e servizi. Infatti, in tale evenienza, la sola possibilità di permanenza nel mercato risiede nello sviluppo in proprio ovvero, più verosimilmente (come si è accennato), nella collaborazione con soggetti terzi altamente specializzati e in grado di fornire – in un rapporto unidirezionale o anche di collaborazione e scambio reciproco di “influssi” e benefici – quei servizi, prodotti e piattaforme sempre più richiesti dalla clientela, nonché di svolgere le funzioni interne dell'intermediario che quest'ultimo non è più nella posizione di condurre in modo autonomo.

Come si è accennato, in altri termini, le opportunità (non astratte, bensì concrete) da un punto di vista giuridico non sono altro se non le motivazioni poste alla base delle decisioni (gestorie e organizzative, a seconda dei casi) degli amministratori nel loro determinare se, ed eventualmente in quale misura, ricorrere all'*outsourcing*.

Pur in presenza di alcune opinioni “prudenti” – che rimarcano i possibili (significativi) vantaggi in termini di evidente opportunità ⁽²⁰⁴⁾, sottolineando che «*[o]utsourcing to service providers not only within the country but also outside has [...] become not only possible but convenient. Outsourcing has opened up a whole new world of business opportunities*» ⁽²⁰⁵⁾ –, si è in effetti evidenziato che, come si è

⁽²⁰⁴⁾ L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 5.

⁽²⁰⁵⁾ A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 100. In senso analogo, fra i molti, V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 376; X. VIVES, *Digital disruption in financial markets*, Note to the OECD, Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee, 2019, 9-14, reperibile in www.oecd.org.

ipotizzato pocanzi, la collaborazione con terze parti (in un rapporto rientrante, ai fini della disciplina di settore, nel più ampio quadro dell'*outsourcing*) costituisce una vera e propria necessità senza la quale gli intermediari-*incumbents* potrebbero trovarsi a non riuscire a resistere alle *disruptions* dell'attuale rivoluzione tecnologica ⁽²⁰⁶⁾. Ciò anche – e soprattutto – come forma di “resistenza” alla fortissima spinta competitiva delle BigTech e FinTech, salvo i casi in cui, come si è detto ⁽²⁰⁷⁾, non si venga a instaurare un rapporto concorrenziale, bensì di collaborazione e cooperazione ⁽²⁰⁸⁾. Infatti, nel caso in cui gli intermediari non riuscissero a fronteggiare la concorrenza dei nuovi entranti, potrebbero verificarsi danni – non solo individuali, ma anche sistemici – oltre che per se stessi (in quanto imprese operanti sul mercato) anche per la propria clientela e, più in generale, i propri *stakeholders*.

Ipotesi confermata anche dall'autorità di vigilanza nazionale, la quale ha rilevato che «per gli *incumbent* un approccio del tipo “*wait-and-see*” difficilmente consentirebbe di difendere i loro – già spesso esigui – margini reddituali» ⁽²⁰⁹⁾, tenuto peraltro conto del fatto che gli intermediari devono effettuare «continui investimenti in nuove tecnologie, in nuovi processi e/o in nuovi servizi/prodotti digitali, oltre che in nuove competenze e professionalità», così da essere irrimediabilmente «indott[i] a concentrarsi

⁽²⁰⁶⁾ R. BASKERVILLE, F. CAPRIGLIONE, N. CASALINO, *Impacts, challenges and trends of digital transformation in the banking sector*, cit., 353; V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 377-378 («[s]ometimes, outsourcing is not an option, but the consequence of certain market conditions», *ivi*, 377); A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what's old, what's new?*, cit., 14 e 17; S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 53; M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, cit., 99; L.S.V. GUNUPUDI, R. KISHORE, *The differential benefits of cloud computing for small and medium versus large firms*, cit., 236.

⁽²⁰⁷⁾ *Supra*, par. 4.

⁽²⁰⁸⁾ M.A. SCOPELLITI, *FINTECH: Profili di attenzione e opportunità per gli emittenti e il risparmio nazionale. Audizione della CONSOB presso la Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, cit., 8; WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, cit., 95 ss., spec. 101-102; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 25; D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 343: «[i]n a survey by PWC (2016), Fintech firms were highlighted as a threat to profit margins by 67% of global financial services with 59% of the firms acknowledging loss of market share. One of the key ways in which Fintech firms support the margin pressure point is by adopting cloud-based solutions that not only decreases upfront costs but leads to reduced ongoing operating costs. This adds additional pressure on traditional financial firms who look to adopt a similar approach in trying to compete with Fintech firms».

⁽²⁰⁹⁾ A. PERRAZZELLI, *L'accelerazione digitale del sistema finanziario: nuove sfide per il mercato e per le autorità*, cit., 4.

sulle soluzioni di *buy*»⁽²¹⁰⁾. Come sottolineato anche da un’esponente della supervisione sovranazionale, «*[b]anks that do not move quickly and prudently to embrace cost efficiencies and meet increasing consumer demand for technology supported banking applications will face increasing threats*»⁽²¹¹⁾.

Il fatto che si tratti di una necessità – economico-aziendalistica – e non di una più semplice opportunità è d’aiuto anche nello spiegare (e nel giustificare) la controintuitività (quantomeno a una prima analisi) della decisione: gli operatori, specie quelli operanti in settori fortemente regolati e sottoposti a vigilanza prudenziale pubblica, dovrebbero essere particolarmente restii all’affidamento su soggetti terzi, così da poter controllare (nel senso di mantenere non solo il dominio operativo sull’attività o sulla funzione coinvolta, ma anche la propria posizione di supervisione), soprattutto in ambito tecnologico, in quanto soggetto a repentini mutamenti ed evoluzioni, se non addirittura *failures*⁽²¹²⁾. La diffusa prassi di esternalizzare attività e funzioni, specie se caratterizzati da un’elevata componente innovativa, sembrerebbe allora confermare l’impossibilità per gli enti creditizi e gli altri intermediari finanziari di perseguire soluzioni di sviluppo *in house*⁽²¹³⁾.

La de-verticalizzazione operativa e organizzativa non è dunque una semplice scelta (discrezionale) dei singoli operatori, bensì una inevitabile conseguenza di obiettive (e più complesse) esigenze economiche.

Assunta l’attrattiva della pratica in discorso per le imprese, soprattutto quelle operanti in mercati ad elevata componente innovativa, è necessario domandarsi quali sono i presidi posti dal legislatore e dalle autorità di supervisione per “governare” una soluzione che può essere senz’altro benefica (non solo per l’impresa esternalizzante, ma

⁽²¹⁰⁾ Per tutti, V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l’internal governance bancaria*, cit., 116-117. Ad avviso di C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, cit., 64, il solo ingresso sul mercato di imprese FinTech e BigTech dovrebbe spingere gli *incumbents* a investire maggiormente in tecnologia, con il fine di resistere alle loro forti pressioni competitive.

⁽²¹¹⁾ E. MCCAUL (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Financial services in the post-pandemic era: an opportunity for a green and digitally-enabled recovery?*, cit.

⁽²¹²⁾ R.J. GILSON, C.F. SABEL, R.E. SCOTT, *Contracting for innovation: vertical disintegration and interfirm collaboration*, in *Columbia Law Review*, 2009, 433. Sulla storica ritrosia degli intermediari, si vedano anche D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 341.

⁽²¹³⁾ R.J. GILSON, C.F. SABEL, R.E. SCOTT, *Contracting for innovation: vertical disintegration and interfirm collaboration*, cit., 434.

anche per i suoi soci, gli altri *stakeholders* e la clientela), ma che porta inevitabilmente con sé il seme di rischi, vecchi e nuovi.

CAPITOLO SECONDO

L'ESTERNALIZZAZIONE DI FUNZIONI NEL VIGENTE QUADRO REGOLATORIO EUROPEO SUGLI ENTI CREDITIZI (E SUGLI ALTRI INTERMEDIARI FINANZIARI).

SOMMARIO: SEZIONE I — IL QUADRO REGOLATORIO PRECEDENTE E LE LINEE DI TENDENZA SUCCESSIVE ALLA CRISI FINANZIARIA. — 1. L'intervento regolatorio in materia di esternalizzazione nel settore creditizio. — 2. Dai principi del Joint Forum del Basel Committee on Banking Supervision alle linee guida del Committee of European Banking Supervisors. — 3. Il rinnovato impianto regolatorio successivo alla crisi finanziaria. Il settore bancario: l'avvento del pacchetto CRD IV/CRR, il lancio della Banking Union e l'obiettivo della creazione di un Single Rulebook. — 3.1. La regolazione in campo assicurativo, finanziario e nel settore dei pagamenti. — 3.2. La regolazione nel settore bancario fra *hard* e *soft law*: la delegificazione. — SEZIONE II — GLI ORIENTAMENTI DELL'AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA IN MATERIA DI ESTERNALIZZAZIONE. — 4. Gli Orientamenti dell'Autorità Bancaria Europea in materia di esternalizzazione (e l'assorbimento delle Raccomandazioni sul *cloud outsourcing*): dai principi alla (soggettivamente ampia) regolazione di dettaglio. — 4.1. Natura giuridica (anche alla luce della recente giurisprudenza europea) e principio di proporzionalità. — 4.2. La centralità dei profili di rischio e la loro gestione tramite (anzitutto) regole sul governo societario: i “solidi dispositivi di *governance*”. — 4.3. La “politica di esternalizzazione” come strumento di buon governo del rischio (e altri presidi documentali). — 4.4. Pienezza e fermezza di doveri e responsabilità degli organi sociali e dell'intermediario. — 4.5. L'invarianza rispetto ai requisiti di *fit&proper* in capo agli esponenti aziendali (o dell'esternalizzazione come non-scusante). — 4.6. Dalla selezione del prestatore all'accordo di esternalizzazione. — 4.7. La gestione del rischio di controparte nelle procedure interne di *audit* e le funzioni “derivate” dell'Autorità. — 5. Il recepimento nell'ordinamento nazionale: l'abdicazione della potestà regolatoria. — 6. Un quadro regolatorio frammentato e (storicamente) caratterizzato da un approccio “per attività” o “per soggetto”. — SEZIONE III — LA PROPOSTA DI REGOLAMENTO RELATIVO ALLA RESILIENZA OPERATIVA DIGITALE PER IL SETTORE FINANZIARIO (DORA) E LA (ATTESA) REGOLAZIONE A LIVELLO PRIMARIO DEL RISCHIO DI *OUTSOURCING*. — 7. Fra rivoluzione digitale e resilienza finanziaria: l'esigenza di un intervento legislativo. — 8. La *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act* o DORA): l'abbandono del criterio del “soggetto” e la focalizzazione sulla “attività”. — 8.1. Natura giuridica, campo di applicazione e principio di proporzionalità. — 8.2. I fornitori terzi di servizi (*third party providers*) e la disciplina del rapporto di terza parte. — 8.3. I fornitori terzi di servizi “critici” e la presa di coscienza dell'insostituibilità (a mezzo contrattuale) della sorveglianza pubblica: dal *contractual monitoring* alla vigilanza pubblica. — 8.4. Poteri e prerogative dell'autorità (anche alla luce della *Dottrina Meroni*). — 9. Il rafforzamento delle regole nell'ordinamento tedesco a seguito dello scandalo Wirecard: il *Finanzmarktintegritätsstärkungsgesets* (cenni). — 10. L'onda lunga dello *tsunami* regolatorio: innalzamento temporaneo o duraturo del livello del mare?

SEZIONE I

IL QUADRO REGOLATORIO PRECEDENTE E LE LINEE DI TENDENZA SUCCESSIVE ALLA CRISI FINANZIARIA.

1. L'intervento regolatorio in materia di esternalizzazione nel settore creditizio.

Tenuto conto di quanto analizzato nel Capitolo che precede in merito ai rischi e alle opportunità (possibilmente) derivanti dalla definizione e implementazione di rapporti di *outsourcing* fra imprese vigilate e terze parti, è d'immediata percezione la necessità di dettare puntuali vincoli e limiti (autoritativi) in relazione al ricorso alla pratica dell'esternalizzazione. Infatti, il regolatore è chiamato a prevedere e imporre l'adozione da parte delle imprese vigilate di specifici presidi volti a ridurre la probabilità di verifica di eventi potenzialmente pregiudizievoli derivanti dal ricorso a rapporti di terza parte, nonché, in generale, dalla tecnologizzazione delle attività condotte da detti soggetti ⁽¹⁾: è senza dubbio condivisibile la posizione di chi ha autorevolmente sostenuto che «la regolazione delle pratiche di esternalizzazione costituisce uno degli elementi centrali della gestione del rischio, sia in relazione alla singola impresa, sia a livello sistemico» ⁽²⁾.

Non si discorre, in altri termini, di *an* relativamente alla possibilità per gli intermediari (specie quelli creditizi) di ricorrere a prestatori terzi cui vengano esternalizzate attività, servizi o funzioni, bensì di *quomodo*, non ricorrendo i presupposti per un divieto in tal senso, alla luce dei possibili benefici che ne potrebbero derivare (non solo per l'intermediario medesimo, ma anche per la sua clientela e il mercato in generale) ⁽³⁾.

⁽¹⁾ È chiaro sul punto F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 178: «la normativa in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali vuole evitare che il ricorso all'*outsourcing* provochi un sostanziale "svuotamento" delle funzioni svolte dall'intermediario, un aumento dei rischi connessi con la prestazione dei servizi e, in ultima istanza, la sua deresponsabilizzazione».

⁽²⁾ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV.

⁽³⁾ È paradigmatica l'affermazione di sintesi espressa da S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, cit., 49: «il connotato di fondo della regolamentazione delle banche è, dunque, l'essere un

La regolazione mira, pertanto, ad affrontare i profili di rischio sopra descritti, in una prospettiva (nella massima misura possibile) non riparatoria, bensì preventiva o quantomeno di mitigazione delle possibili conseguenze negative per i soci, il mercato, i creditori e la clientela degli intermediari. L'adozione di specifiche regole in materia di *outsourcing* viene così a inquadrarsi in tale ambito, volendo delineare limiti e imporre presidi in caso di “fuoriuscita” dalla dimensione interna dell'intermediario di alcune (spesso fondamentali e assai delicate) attività e funzioni tipicamente condotte *in house*, ma esternalizzate per le ragioni sopra sintetizzate, nella ricerca di economie più efficaci ed efficienti ⁽⁴⁾.

Il fine dell'intervento legislativo è altresì quello, più marcatamente pubblicistico e di mercato, di definire un *level playing field* dai confini quanto più ampi possibile, in ragione della constatazione secondo cui l'assenza di regole comuni e paritarie non giova alla stabilità del sistema finanziario ⁽⁵⁾ e potrebbe minare la corretta concorrenza fra imprese, specie fra gli intermediari vigilati e i nuovi entranti sul mercato, che, sfruttando la mancata soggezione a numerosi comparti della disciplina di settore (bancaria, assicurativa e finanziaria) e la conseguente maggior flessibilità organizzativa e operativa, potrebbero sottrarre significative quote di mercato agli operatori “tradizionali”, non tanto (o quantomeno, non esclusivamente) per un'effettiva miglior qualità dei prodotti e dei servizi offerti alla clientela (attuale e potenziale), bensì per una minor onerosità e rigidità delle regole loro applicabili. Si è difatti condivisibilmente

diritto del rischio e la vigilanza su di esse è, al tempo stesso, un'*amministrazione di rischio* e un'*amministrazione di risultati*» (enfasi nel teso). Nel medesimo senso, fra i molti, F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, I, 68-69; P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca borsa*, 2015, I, 729, ove l'Autore evidenzia l'importanza di avere «un approccio integrato – il punto è decisivo – ai rischi, nella loro più ampia accezione (rischi di credito, di mercato, operativi, reputazionali, di liquidità, *funding* etc.)»; G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Giuffrè, 2007, 49. Si veda anche E. WYMEERSCH, *Risk in financial institutions – is it managed?*, cit., 2 («[d]ealing with risks is first and foremost the task of the bank itself that should develop appropriate policies and strategies for identifying the risks, manage, mitigate and monitor them, however under the attentive eye of the supervisor»).

⁽⁴⁾ M.A. SCOPELLITI, *FINTECH: Profili di attenzione e opportunità per gli emittenti e il risparmio nazionale*, Audizione della CONSOB presso la Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, cit., 3, ove si evidenzia che a tale fenomeno consegue altresì un'amplificazione del rischio di *monitoring*, nel senso che l'intermediario incontra maggiori difficoltà nel controllo sulle attività o funzioni esternalizzate.

⁽⁵⁾ EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, cit., 8, ove si evidenziano i possibili rischi nel caso in cui venisse a crearsi, in via permanente, un “*unlevel playing field*”.

sottolineato che «*[i]ntroducing more technology into the delivery of financial services cannot be allowed to become an unregulated back door or lead to an unlevel playing field*»⁽⁶⁾, in quanto ciò falserebbe, di fatto, il corretto e coerente gioco concorrenziale del mercato. Si tratta di un elemento di estrema importanza, specie in connessione con quanto si avrà modo di dire in maggior dettaglio nel prosieguo: la tendenza di armonizzazione, ove non addirittura di perfetta uniformazione (come nel caso europeo), delle regole applicabili all'interno dei diversi ordinamenti nazionali – quantomeno nelle loro linee direttrici essenziali –, non può che essere accolta con estremo favore, in quanto mirata a garantire la creazione del suddetto *level playing field* fra mercati e quadri disciplinari altrimenti in concorrenza, a partire dalle regole applicabili ai soggetti operanti su di essi.

È peraltro necessario che vi sia armonia e complementarietà fra la regolazione “strutturale” o “relazionale” dei rapporti di *outsourcing*, che guarda essenzialmente al legame e ai rapporti fra intermediari e terze parti, rispetto alle regole (sostanziali) adottate a fronte della tecnologizzazione delle attività bancarie, assicurative e finanziarie: da quelle in materia di *cyber-security*⁽⁷⁾, a quelle di matrice prudenziale in materia di rischio tecnologico⁽⁸⁾ e così via. Infatti, la gestione dei fattori di rischio di cui si è detto non può risolversi esclusivamente nella previsione di una disciplina *ad hoc* in materia di esternalizzazione, costituendo quest'ultima un tassello regolatorio senza dubbio necessario, ma non sufficiente.

Il punto nodale dell'intervento pubblico – che, per quanto riguarda l'impatto delle nuove tecnologie, può essere ricondotto alla sfera della resilienza operativa digitale (*digital operational resilience*), parte del più ampio ambito delle regole di governo

⁽⁶⁾ E. MCCAUL (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Financial services in the post-pandemic era: an opportunity for a green and digitally-enabled recovery?*, cit. Sull'importanza della creazione di un fascio di regole “livellate” si veda altresì V. MIRRA, *Fintech e compliance: potenza tecnologica al servizio del cliente, ma rimane indispensabile l'attività umana*, cit., 32.

⁽⁷⁾ Su cui si veda COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione congiunta al Parlamento europeo e al Consiglio. Resilienza, deterrenza e difesa: verso una cibersicurezza forte per l'UE*, JOIN/2017/0450.

⁽⁸⁾ Sulle quali vengono in riferimento, fra l'altro, gli orientamenti adottati dall'Autorità Bancaria Europea sulla gestione dei rischi relativi alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione e di sicurezza (EBA/GL/2019/04) e le *Guidelines on ICT Risk Assessment under the SREP* (EBA/GL/2017/05).

societario ⁽⁹⁾ e che «*address both the institution's internal organisation processes and its inherent technological dependencies to third parties for the deployment of ICT supporting business functions – in particular in relation to the monitoring of the digital risk posed by third parties through outsourcing arrangements*» ⁽¹⁰⁾ – deve essere allora individuato nella ricerca di un equilibrio fra vantaggi economici derivanti dall'esternalizzazione e conseguenti rischi ⁽¹¹⁾, essendo la regolazione uno degli elementi che contribuiscono (meglio: dovrebbero contribuire) al raggiungimento di detto equilibrio ⁽¹²⁾.

È inoltre utile notare che alcuni autorevoli studiosi hanno manifestato forti perplessità e scetticismo in merito all'effettiva portata – da intendersi in concreto – delle regole in discorso, alla luce della concentrazione del mercato e della conseguente impossibilità per alcuni intermediari, soprattutto se di piccole o medie dimensioni, di negoziare termini favorevoli (o addirittura equilibrati), specie ove la controparte sia una impresa BigTech con una marcata forza contrattuale e, possibilmente, sia l'unico soggetto in grado di prestare i servizi richiesti a prezzi competitivi ⁽¹³⁾. Sgnatamente, è stato rilevato che gli intermediari devono «*ensure systemic stability at all times, regardless of the outsourcing of information technology. But how should a bank (even a JP Morgan or Goldman Sachs) ensure that a major tech company (for example Amazon, Apple, Google or Microsoft) provide appropriate service? Banks cannot police firms whose market value is a multiple of that of their own (if worst came to worst, Apple could buy Deutsche Bank with its pocket cash), nor can they apply controls that ensure that BigTech's cloud centres work*» ⁽¹⁴⁾, mettendo così in luce un possibile

⁽⁹⁾ EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, cit., 13.

⁽¹⁰⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 7.

⁽¹¹⁾ MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 2, ove ulteriori riferimenti alla letteratura economica.

⁽¹²⁾ ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, cit., 36: «*[r]egulation must therefore achieve a balance between the objective of encouraging the development of Fintech-enabled solutions to benefit consumers and that of ensuring adequate protection against the potential risks to consumers*». Nel medesimo senso, A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 219.

⁽¹³⁾ Si rinvia ai riferimenti di cui *supra*, Capitolo Primo, nt. 127.

⁽¹⁴⁾ R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 27.

disallineamento fra le intenzioni del regolatore e i benefici che potrebbero derivare, concretamente, dall'applicazione degli strumenti dispositivi attualmente in vigore.

Detti dubbi – fondati, quanto alle loro premesse pratiche – non devono però portare l'interprete alla conclusione secondo cui la regolazione, quanto all'oggetto specifico della presente indagine, sarebbe inutile in quanto intrinsecamente (pur se per ragioni contingenti) incapace di risolvere le problematiche poste alla base della sua ideazione e introduzione; invece, essi devono spingere alla valutazione di quali potrebbero essere gli strumenti, regolatori e di supervisione, idonei a raggiungere gli obiettivi posti alla base della disciplina in discorso.

In questo senso, la summenzionata *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario* ⁽¹⁵⁾ costituisce espressione di detto obiettivo (di ciò si dirà in maggior dettaglio *infra*).

Come si è accennato, nel prosieguo della presente Sezione si ripercorreranno i principali profili dell'attuale disciplina sovranazionale attualmente in vigore in materia di esternalizzazione attività, servizi e funzioni nel settore bancario – con richiami a quanto avviene negli altri settori: assicurativo, finanziario e della gestione collettiva del risparmio, dei pagamenti, della sicurezza delle reti e dei sistemi informativi –, oggetto principale di analisi in ragione sia della marcata diffusione della strategia di *outsourcing* fra gli enti creditizi, sia del maggior sviluppo e articolazione del quadro disciplinare applicabile a questi ultimi soggetti, paradigmatico della tendenza regolatoria nell'ambito di interesse nella presente indagine. In particolare, detta analisi – critica – si concentrerà sulle principali regole contrattuali e di *governance* in essere, al fine “isolare” gli elementi normativi (primari e secondari) utili per le più articolate considerazioni di cui al successivo Capitolo.

2.1.1. Le principali vicende regolatorie in materia di esternalizzazione di funzioni nel settore creditizio.

L'evoluzione del quadro normativo oggetto di analisi nei prossimi paragrafi – già allo stato attuale composto da svariati livelli di regolazione, sul piano sia nazionale, sia

⁽¹⁵⁾ *Supra*, Capitolo Primo, nt. 8.

sovranaZIONALE (16) – non è giunta al proprio termine e occorre attendersi un’ulteriore evoluzione della disciplina in esame, quantomeno a livello europeo. Come rimarcato dall’Autorità Bancaria Europea, «*requirements related to the use of third party providers and the management of ICT outsourcing risk, as well as the related exit strategies, will remain at the forefront of supervisory attention*» (17).

Ai fini della presente analisi, è tuttavia utile ripercorrere i suoi principali “momenti”, per meglio comprendere, da un lato, la tendenza regolatoria europea in materia e, dall’altro, la traiettoria delle proposte attualmente in discussione.

2. Dai principi del Joint Forum del Basel Committee on Banking Supervision alle linee guida del Committee of European Banking Supervisors.

Sul piano sovranazionale – internazionale ed europeo – si è avuto un primo intervento (dedicato espressamente e specificamente) in materia di esternalizzazione in ambito creditizio per mezzo, per un verso, dei principi del Joint Forum del Basel Committee on Banking Supervision del 2005 (di seguito, per brevità, i “Principles”) (18) e, per un altro, alle linee guida del Committee of European Banking Supervisors del 2006 (di seguito, per brevità, le “Guidelines”) (19) (20), riflettendo uno schema di

(16) B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 45; M. BENAROCHE, *Cybersecurity risk in IT outsourcing – Challenges and emerging realities*, cit., 318.

(17) EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 19.

(18) BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., documento composto da principi adottati alla luce della consapevolezza secondo cui «*financial services businesses throughout the world are increasingly using third parties to carry out activities that the businesses themselves would normally have undertaken [...]. Outsourcing has the potential to transfer risk, management and compliance to third parties who may not be regulated, and who may operate offshore*», *ivi*, 1.

(19) COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS (CEBS), *Guidelines on outsourcing*, cit.

(20) Le indicazioni contenute nei Principles e nelle Guidelines erano peraltro del tutto allineate a quelle espresse oltreoceano alla fine del secolo scorso (FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit.) e a quelle, coeve e sviluppate da una delle organizzazioni internazionali partecipanti al Joint Forum (evenienza che rende del tutto evidente l’assoluta coincidenza sostanziale fra i due documenti), contenute in INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries*, 2005, reperibili in www.iosco.org, sui quali si veda M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull’outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell’Unione Europea*, cit., 249-252.

sviluppo regolatorio assai diffuso, che vede con sempre maggiore frequenza un avvio in atti internazionali e una successiva implementazione “a cascata” (con dotazione di maggiori dettagli e di forza applicativa) a livello locale (nel caso di specie, europeo e, in ultima battuta, nazionale) ⁽²¹⁾.

I primi, indirizzati ai legislatori e supervisor nazionali ed espressamente qualificati come un semplice “*benchmark*” regolatorio ⁽²²⁾, erano destinati a creare un minimo comune denominatore normativo e di vigilanza (in linea di principio, trattandosi di *soft law*) trasversale per i settori creditizio, assicurativo e finanziario ⁽²³⁾. In ciò stava il pregio di un intervento assai contenuto, flessibile e non vincolante: l’elevato grado di adattabilità e malleabilità per rispondere alle esigenze del caso, da un punto di vista sia di attività, sia di mercato. Il Joint Forum, in particolare, aveva ritenuto opportuno intervenire sulla scorta di due considerazioni generali: da un lato, l’emersione di particolari rischi legati alla pratica dell’esternalizzazione e da essa derivanti; dall’altro, la crescente complessità nei rapporti contrattuali fra intermediario-cliente e terza parte-prestatore, evenienza dalla quale possono discendere criticità per il primo soggetto.

A seguito di una sezione introduttiva – mirata a definire i termini e le locuzioni rilevanti, individuare il mercato dell’*outsourcing* e le discipline al tempo vigenti in alcuni orientamenti selezionati, nonché delineare i possibili sviluppi futuri della pratica in esame –, il documento in discorso si articolava in nove principi ⁽²⁴⁾, affiancati

⁽²¹⁾ F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L’ordinamento finanziario dopo la crisi*, UTET, 2014, 13.

⁽²²⁾ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 1. Come chiarito nella Basel Committee Charter (art. 3, reperibile in www.bis.org), «[t]he BCBS does not possess any formal supranational authority. Its decisions do not have legal force. Rather, the BCBS relies on its members’ commitments [...] to achieve its mandate». Sull’argomento, per tutti, R.M. LASTRA, *Multilevel governance in banking regulation*, in *The Palgrave handbook of European banking union law*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Palgrave Macmillan, 2019, 9.

⁽²³⁾ Sui Principles e sul dibattito istituzionale che ha infine portato alla loro adozione, si veda M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull’outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell’Unione Europea*, cit., 244-249.

⁽²⁴⁾ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 3: «I. A regulated entity seeking to outsource activities should have in place a comprehensive policy to guide the assessment of whether and how those activities can be appropriately outsourced. The board of directors or equivalent body retains responsibility for the outsourcing policy and related overall responsibility for activities undertaken under that policy. II. The regulated entity should establish a comprehensive outsourcing risk management programme to address the outsourced activities and the relationship with the service provider. III. The regulated entity should ensure that outsourcing arrangements neither diminish its ability to fulfil its obligations to customers and regulators, nor impede effective supervision by regulators. IV. The regulated entity should conduct appropriate due diligence in selecting third-party service providers. V. Outsourcing relationships should be governed by written

(individualmente) da alcuni criteri interpretativi e applicativi di taglio maggiormente descrittivo.

I Principles, nei quali, invero, può tuttora rinvenirsi l'ossatura essenziale dell'attuale regolazione sovranazionale ⁽²⁵⁾, toccavano tutte le principali preoccupazioni regolatorie e di vigilanza in materia di esternalizzazione: dalla gestione del rischio operativo, ai profili di *governance*; dalla consapevole selezione della controparte, alla definizione di un chiaro rapporto contrattuale. In essi può dunque rintracciarsi l'origine dell'attenzione dei regolatori alla pratica di cui si discorre.

Coerentemente con la propria natura non vincolante ⁽²⁶⁾, da un lato, e il fatto che si trattava del primo intervento sul piano internazionale nella materia d'interesse, dall'altro, l'articolazione dei Principles si caratterizzava per essere piuttosto contenuta e sfumata, tale da consentire (meglio: richiedere) un'ulteriore attività di elaborazione e implementazione al fine di raggiungere un grado di previsione sufficiente per l'attribuzione degli attributi di vincolatività e cogenza, per gli intermediari e le autorità deputate alla vigilanza su questi ultimi. Un approccio "minimalista", essenzialmente volto a portare l'attenzione di regolatori nazionali (o sovranazionali, nel caso europeo), delle autorità di vigilanza e, specialmente, degli enti creditizi (nonché delle altre società appartenenti ai relativi gruppi) ai rischi connaturati all'*outsourcing* e agli accorgimenti (preventivi e successivi) che avrebbero potuto (o meglio: dovuto) essere implementati al fine di prevenire o comunque mitigare possibili effetti pregiudizievoli per la sana e prudente gestione degli intermediari e per la stabilità del sistema finanziario nel suo

contracts that clearly describe all material aspects of the outsourcing arrangement, including the rights, responsibilities and expectations of all parties. VI. The regulated entity and its service providers should establish and maintain contingency plans, including a plan for disaster recovery and periodic testing of backup facilities. VII. The regulated entity should take appropriate steps to require that service providers protect confidential information of both the regulated entity and its clients from intentional or inadvertent disclosure to unauthorised persons. VIII. Regulators should take into account outsourcing activities as an integral part of their ongoing assessment of the regulated entity. Regulators should assure themselves by appropriate means that any outsourcing arrangements do not hamper the ability of a regulated entity to meet its regulatory requirements. IX. Regulators should be aware of the potential risks posed where the outsourced activities of multiple regulated entities are concentrated within a limited number of service providers».

⁽²⁵⁾ Così anche M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, cit., 245.

⁽²⁶⁾ Sulla non vincolatività della produzione del Basel Committee on Banking Supervision si vedano, per tutti, M. MAGNUS, A. KORPAS, *The role of the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). A de facto standard setter in banking legislation*, Briefing of the Economic Governance Support Unit (EGOV) for the European Parliament, PE 587.390, 2017, 2, reperibile in www.europarl.europa.eu.

complesso ⁽²⁷⁾. Disposizioni, in questa prospettiva, estremamente “indirette” e segnaletiche, intese a spostare l’onere prevalentemente in capo gli enti creditizi.

A un solo anno di distanza, sul più ristretto campo di applicazione europeo, il Committee of European Banking Supervisors (di seguito, per brevità, il “CEBS”, ossia l’ideale predecessore dell’Autorità Bancaria Europea) pubblicava le proprie Guidelines in materia di esternalizzazione, aventi identica natura (non vincolante) e approccio rispetto ai Principles (ai quali effettuavano un espresso rinvio). Infatti, anche le Guidelines si caratterizzavano per non avere un grado di dettaglio particolarmente elevato, erano strutturate in modo del tutto analogo al documento elaborato dal Joint Forum e, soprattutto, si qualificavano espressamente come “*principles-based*”, con il fine di «*provide national supervisors with an adequate degree of flexibility to take into account domestic rules and specific features of their local markets and to accommodate developments in market practices*» ⁽²⁸⁾. Dette caratteristiche ben riflettevano l’approccio dell’intervento regolatorio europeo degli anni precedenti la crisi finanziaria verificatasi ormai poco più di dieci anni orsono: armonizzazione e non piena uniformazione ⁽²⁹⁾.

⁽²⁷⁾ Sana e prudente gestione che, nonostante la propria caratterizzazione anzitutto microprudenziale (riguardando i singoli enti), assume una rilevanza macroprudenziale, contribuendo alla stabilità dell’intero sistema di mercato, così V. CALANDRA BUONAURA, *L’impresa e i gruppi bancari*, in *La banca: l’impresa e i contratti*, a cura di V. Calandra Buonauro, M. Perassi, C. Silveti, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, VI, CEDAM, 2001, 8. Si vedano anche F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 64; F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, I, 299 («[l]a sovraordinazione macroprudenziale a quella micro è analiticamente ben chiara»). Si veda altresì A. URBANI, *La vigilanza sull’attività delle banche*, in *L’attività delle banche*, a cura di A. Urbani, CEDAM, 2020, 572, per il rilievo secondo cui la locuzione in discorso trae origine dalla Direttiva 89/646/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l’accesso all’attività degli enti creditizi e il suo esercizio (cd. Seconda Direttiva Bancaria), la quale si riferiva esclusivamente ai requisiti per l’acquisto di partecipazioni rilevanti nel capitale di enti creditizi, «ma al legislatore italiano l’espressione piacque così tanto da elevarla appunto a canone comportamentale dell’intera azione di vigilanza sul settore, oltre a riprodurla in una lunga serie di altre disposizioni».

⁽²⁸⁾ COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS (CEBS), *Guidelines on outsourcing*, cit., 2 (*Introduction*).

⁽²⁹⁾ Su tale approccio, ormai abbandonato, si vedano, fra i molti, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 16-17; R.M. LASTRA, *Multilevel governance in banking regulation*, cit., 12 ss., spec. 15: «*the more integrated a financial market is, there may be a greater need for binding or hard law instruments*». Sulla distinzione fra armonizzazione minima ed “*exhaustive harmonization*”, da intendersi come il momento in cui «*diverse national rules are replaced by a single EU rule, leaving no room for Member States action*», si veda C. BARNARD, *The substantive law of the EU - The four freedoms*, Oxford University Press, 2010, 626-632.

Le Guidelines, nella loro parte generale, si differenziavano dai Principles per l'espressa previsione del criterio di proporzionalità, riferito sia all'applicazione delle linee guida da parte dei regolatori nazionali e degli intermediari (da un punto di vista sostanziale), sia all'attività di supervisione ⁽³⁰⁾.

Nella propria dimensione sostanziale, le Guidelines non si discostavano sensibilmente dai Principles, per quanto questi ultimi dedicassero maggior attenzione ai profili prudenziali e di supervisione rispetto a quelli di *governance* interna degli enti creditizi e di rapporto contrattuale con il prestatore, coerentemente con i diversi obiettivi dell'azione istituzionale del Joint Forum rispetto a quelli del CEBS.

Le Guidelines – dichiaratamente basate sui Principles e finalizzate anzitutto a eliminare (quantomeno nei loro tratti fondamentali) le diversità fra le regole previste a livello nazionale dai legislatori degli Stati membri ⁽³¹⁾ – tracciano il primo solco della regolazione europea in materia, che ha trovato un ben più ampio e diffuso sviluppo nella disciplina di cui si dirà nei paragrafi che seguono.

3. Il rinnovato impianto regolatorio successivo alla crisi finanziaria. Il settore bancario: l'avvento del pacchetto CRD IV/CRR, il lancio della Banking Union e l'obiettivo della creazione di un Single Rulebook.

Ciò che ha imposto un “cambio di passo” nell'evoluzione della regolazione europea in materia bancaria e finanziaria e, più nello specifico, anche nella definizione di presidi normativi maggiormente stringenti e tutelanti in ambito di rapporti di esternalizzazione (coinvolgenti intermediari vigilati), è stata senza dubbio la recente crisi finanziaria, che

⁽³⁰⁾ Sulla distinzione fra proporzionalità nella regolazione e nella supervisione, si vedano M.P. CHITI, M. MACCHIA, A. MAGLIARI, *The principle of proportionality and the European Central Bank*, in *European Public Law*, 2020, 657; F. RESTOY, *Proportionality in banking regulation*, intervento del Presidente del Financial Stability Institute (Bank for International Settlements) al “*Westminster Business Forum Keynote Seminar*”, 2018, reperibile in www.bis.org; EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Discussion Paper on proportionality assessment methodology*, EBA/DP/2021/03, 22 luglio 2021, *passim*, reperibile in www.eba.europa.eu; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS) – THE WORLD BANK, *Proportionality in bank regulation and supervision – a joint global survey*, 2021, 4-5, reperibile in www.bis.org.

⁽³¹⁾ Così anche A. POLIZZI, *La regolamentazione dell'outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, cit., 6

ha investito i mercati finanziari internazionali a partire dal 2007 (seguita, a pochi mesi di distanza, dalla crisi dei debiti sovrani europei scoppiata nel 2010).

Invero, come si avrà modo di chiarire in maggior dettaglio nel prosieguo, tali accadimenti hanno portato a quella che può essere definita come la “prima generazione” di regole in materia di esternalizzazione. La “seconda generazione” è infatti in corso di definizione e implementazione solo attualmente e la sua principale causa scatenante non è tanto una situazione patologica (come la crisi finanziaria in relazione alla precedente), che ha imposto una reazione (inevitabilmente *ex post*) regolamentare e di vigilanza, bensì una presa di coscienza *ex ante* da parte dei legislatori e dei supervisori (specie sovranazionali) delle possibili criticità – su base individuale e di sistema – derivanti dalla tecnologizzazione delle attività bancarie, assicurative e finanziarie, nonché della necessità di operare una riconduzione a unitarietà delle frammentate regole al tempo in vigore.

In altri termini, il primo momento regolatorio è stato essenzialmente *reattivo*, laddove il secondo è *preventivo* ⁽³²⁾.

Soffermando l'attenzione, per il momento, su detta “prima generazione” regolatoria, è interessante notare sin d'ora che essa si distingue dalla produzione di *soft law* menzionata pocanzi ⁽³³⁾ in conseguenza del rinnovato quadro normativo derivante dall'esperienza della crisi. Infatti, senza addentrarsi nel dettaglio di detto cambio di prospettiva e intervento da parte delle Istituzioni europee ⁽³⁴⁾, l'adozione di strumenti *hard law* a livello sovranazionale costituisce un perfetto riflesso del mutato panorama regolatorio e di supervisione: da un lato, l'introduzione di strumenti normativi a carattere sempre più vincolante (come si è accennato, il crescente utilizzo dei regolamenti a discapito delle direttive ⁽³⁵⁾); dall'altro, l'espansione senza precedenti

⁽³²⁾ Sulla distinzione fra prevenzione e precauzione nell'intervento regolatorio si veda S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, cit., 52-54. Pone l'accento su questo mutamento di approccio anche F. VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, cit., 376.

⁽³³⁾ *Supra*, par. 2.

⁽³⁴⁾ Si rinvia, sul punto, a F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 19 ss.

⁽³⁵⁾ In argomento, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 22-23; F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, “Questo è un nodo avviluppato”: *divagazioni sulla regolazione del mercato finanziario*, in *Il sistema finanziario europeo*, a cura di F. Cesarini, E. Beccalli, Il Mulino, 2021, 93; A. PREDIERI, S. AMOROSINO, *Commento all'art. 6*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 68-69; K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, ECGI Law Working Paper No. 207/2013, 38, reperibile in

delle competenze, delle prerogative e dei poteri assegnati alle autorità di regolazione e supervisione, con la creazione delle tre European Supervisory Authorities (ESAs), ossia ESMA, EBA ed EIOPA, con lo scioglimento dei precedenti comitati CEBS, CESR, and CEIOPS. L'accentramento di funzioni a livello europeo si sta peraltro sostanziando ulteriormente nei progetti di Banking Union (BU) ⁽³⁶⁾, accompagnato dal progetto di Single Rulebook ⁽³⁷⁾ ⁽³⁸⁾, e Capital Markets Union (CMU, la quale prevede la

www.ssrn.com; E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a first analysis*, cit., 3; O. CAPOLINO, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 58, reperibile in *www.bancaditalia.it*; A. ROSA, *L'accesso all'attività bancaria in Italia: una lettura sistematica tra diritto dell'Unione, disciplina nazionale e vigilanza unica*, cit., 838. È noto che i primi sono atti aventi portata generale, obbligatori in tutti i propri elementi e direttamente applicabili nei singoli ordinamenti nazionali (art. 288, par. 2, TFUE), laddove le seconde sono vincolanti, in termini di "risultato", solo per i legislatori nazionali (art. 288, par. 3, TFUE), salvo il loro inquadramento fra quelle cd. *self-executing*, sulle quali si vedano, per tutti R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, Giappichelli, 2014, 172-176. Sul mutamento di approccio regolatorio, in termini di "pubblicizzazione" dell'intervento pubblico nel settore bancario, si veda D. SICLARI, *La regolazione bancaria e dei mercati finanziari: dalla 'neutralizzazione' dell'indirizzo politico sul mercato all'unificazione europea*, in *Riv. it. dir. pubb. com.*, 2016, 204; R. MCCORMICK, A. MINTO, *Governance of banks in an era of regulatory change and declining public confidence*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2014, 18.

⁽³⁶⁾ Sulla Banking Union si vedano, fra i molti, D. BUSCH, G. FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford University Press, 2020, *passim*; C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 146 ss.; G. FERRARINI, L. CHIARELLA, *Common banking supervision in the Eurozone: strengths and weaknesses*, ECGI Law Working Paper No. 223/2013, 52, reperibile in *www.ssrn.com*; E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a first analysis*, cit., 1 ss.; M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini Editore, 2016, *passim*. Sull'evoluzione della regolazione bancaria europea, dalle prime direttive di armonizzazione minima, alla creazione del Single Supervisory Mechanism (SSM), si veda A. DE PRA, *Libera circolazione, diritto di stabilimento e disciplina del soggetto societario: i settori bancario e dell'energia*, in *Diritto societario europeo e internazionale*, diretto da M. Benedettelli, M. Lamandini, UTET, 2017, 135 ss., ove l'Autore segnala un elemento di estremo interesse, ossia che «l'idea di una centralizzazione della competenza in materia di vigilanza sulle banche, che - com'è noto - sembra avere avuto impulso più dalla stringente necessità di un rafforzamento della stabilità finanziaria generale piuttosto che dalla finalità di perseguire una maggiore integrazione del mercato finanziario europeo e di un rafforzamento dell'industria bancaria in Europa» (*ivi*, 142); A. URBANI, *La vigilanza sull'attività delle banche*, cit., 570-572.

⁽³⁷⁾ Come chiarito dall'Autorità Bancaria Europea, il «*Single Rulebook aims to provide a single set of harmonised prudential rules which institutions throughout the EU must respect. The term Single Rulebook was coined in 2009 by the European Council in order to refer to the aim of a unified regulatory framework for the EU financial sector that would complete the single market in financial services. This will ensure uniform application of Basel III in all Member States. It will close regulatory loopholes and will thus contribute to a more effective functioning of the Single Market*», dichiarazione reperibile in *www.eba.europa.eu*. È utile richiamare anche il considerando n. 9 della versione originaria dell'attuale CRD (ossia l'atto legislativo adottato nel 2013 come reazione regolatoria alla crisi finanziaria, noto come Capital Requirements Directive IV o, per brevità, "CRD IV"), ad avviso del quale «[c]ome primo passo

predisposizione di un analogo Single Rulebook per il settore finanziario ⁽³⁹⁾), con l'obiettivo di revitalizzare il mercato interno attraverso la garanzia di regole uniformi (non solo armonizzate, ma appunto del tutto uniformate).

Non stupisce allora che anche nell'ambito di specifico interesse per il presente lavoro l'avvento della nuova dinamica cui si è fatto cenno abbia portato a un radicale mutamento del panorama di riferimento.

Ebbene, con riferimento alla pratica dell'esternalizzazione da parte degli intermediari vigilati, è particolarmente interessante e significativo notare che, allo stato attuale, sul piano europeo, il comparto del quadro normativo dedicato agli enti creditizi è uno dei *meno sviluppati* per quanto concerne le misure di *hard law*, essendo quelli di altri settori *ben più articolati*.

In campo bancario, come si è accennato ⁽⁴⁰⁾, l'art. 74, par. 1, CRD prevede, con una clausola generale che viene a costituire una base giuridica molto ampia per l'adozione di atti di secondo livello (vincolanti o meno, a seconda dei casi) da parte delle Istituzioni e delle autorità competenti (prima fra tutte l'Autorità Bancaria Europea) ⁽⁴¹⁾,

verso un'unione bancaria, è opportuno assicurare, tramite un meccanismo di vigilanza unico, che la politica dell'Unione in materia di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi sia attuata con coerenza ed efficacia, che il codice unico ("*single rulebook*") sui servizi finanziari sia applicato in ugual modo agli enti creditizi in tutti gli Stati membri interessati e che tali enti creditizi siano sottoposti a una vigilanza ottimale sotto il profilo qualitativo e libera da considerazioni estranee all'ottica prudenziale». Non a caso si è sostenuto che la CRD IV «ha trasformato in modo penetrante l'impianto normativo del settore», così G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, 1, 53. In senso analogo anche F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, "*Questo è un nodo avviluppato*": *divagazioni sulla regolazione del mercato finanziario*, cit., 104, ove gli Autori fanno riferimento a regole dalla «frastagliata sostanza» e a «una molteplicità amplissima di corpi autonomi».

⁽³⁸⁾ Sul Single Rulebook si vedano, fra gli altri, G. FERRARINI, F. RECINE, *The Single Rulebook and the SSM: regulatory polycentrism and supervisory centralization*, in *European Banking Union*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, Oxford University Press, 2020, cap. 5; A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in *L'unione bancaria europea*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Pacini Editore, 2016, 124-126; S. CAPIELLO, *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di R. D'Ambrosio, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 81/2016, 35 ss., reperibile in www.bancaditalia.it. Ne era stata invocata la creazione da T. PADOA-SCHIOPPA, *Regole e finanza. Contemperare libertà e rischi*, Il Mulino, 2011, 267-269.

⁽³⁹⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione*, COM(2020) 590, spec. l'Azione 16.

⁽⁴⁰⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.3.

⁽⁴¹⁾ Come si avrà modo di dire in maggior dettaglio *infra*, par. 4, l'art. 74 ha costituito, non a caso, la base giuridica per l'adozione da parte dell'Autorità Bancaria Europea dei propri *Orientamenti in materia di esternalizzazione*.

che: «[g]li enti [creditizi] sono dotati di solidi dispositivi di *governance*, ivi compresa una chiara struttura dell'organizzazione con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti, di processi efficaci per l'identificazione, la gestione, la sorveglianza e la segnalazione dei rischi ai quali sono o potrebbero essere esposti, e di adeguati meccanismi di controllo interno, ivi comprese valide procedure amministrative e contabili nonché politiche e prassi di remunerazione che riflettano e promuovano una sana ed efficace gestione del rischio [...]»⁽⁴²⁾, segnando così lo stretto e indissolubile legame fra prospettiva prudenziale e *corporate governance*⁽⁴³⁾. Al di là di questa previsione, è utile sottolineare che gli atti europei fondamentali in materia (CRD e CRR) non contengono disposizioni espressamente dedicate all'esternalizzazione di funzioni, se non per chiarire che: (i) le autorità competenti dispongono di tutti i poteri di raccolta di informazioni e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni, fra cui quello di esigere, dai terzi cui gli enti creditizi (e taluni altri soggetti) avessero esternalizzato funzioni o attività operative, la comunicazione di tutte le informazioni necessarie ad assolvere i propri, comprese le informazioni da fornire con frequenza periodica e in formati specifici a fini di vigilanza e ai relativi fini statistici (art. 65, par. 3, lett. a), CRD)⁽⁴⁴⁾; (ii) le autorità competenti assicurano che gli enti attuino politiche e processi intesi a valutare e a gestire le esposizioni al rischio operativo, nel quale sono compresi il rischio di modello e i rischi derivanti dall'esternalizzazione, e a coprire gli eventi di particolare gravità e di scarsa frequenza (art. 85, par. 1, CRD); (iii) le autorità competenti hanno almeno il potere di esigere la riduzione del rischio connesso alle

⁽⁴²⁾ Il successivo par. 2, imponendo l'applicazione del criterio di proporzionalità, specifica che: «[i] dispositivi, i processi e i meccanismi di cui al paragrafo 1 del presente articolo devono essere completi e proporzionati alla natura, all'ampiezza e alla complessità dei rischi inerenti al modello imprenditoriale e alle attività dell'ente [...]».

⁽⁴³⁾ A questo riguardo si vedano, per tutti, C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, cit., 155-157; EA., *Il diritto delle banche*, cit., 211, ove si sottolinea che «[u]na buona organizzazione dell'impresa bancaria rappresenta il perno principale del sistema di controlli dei rischi»; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., 630-631; F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 67 ss.; K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 36.

⁽⁴⁴⁾ Il par. 86 degli Orientamenti, che saranno analizzati in maggior dettaglio nel prosieguo (*infra*, par. 4), precisa che l'accordo di esternalizzazione deve menzionare espressamente tali poteri, così da rendere quanto più esaustiva la regolazione contrattuale, facendo riferimento anche alle previsioni *ex lege*. L'art. 19, par. 1, lett. a), punto iv), della Direttiva (UE) 2019/2034 relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento (Investment Firms Directive o, per brevità, "IFD") contiene una norma del tutto analoga.

attività, ai prodotti e ai sistemi degli enti, comprese le attività esternalizzate (art. 104, par. 1, lett. f), CRD) ⁽⁴⁵⁾.

Si tratta, com'è evidente, di disposizioni incomplete e in larga parte programmatiche (specie quella generale di cui all'art. 74, par. 1, CRD), che necessitano di un intervento regolatorio di livello secondario finalizzato a dettagliarle e rendere concretamente operativi gli intenti del legislatore primario. È dunque comprensibile che l'autorità europea competente in materia abbia ritenuto necessario operare un intervento in tale materia, al fine di delineare i presidi (minimi) richiesti per la salvaguardia della sana e prudente gestione dell'ente creditizio che decida di esternalizzare parte delle proprie attività o funzioni all'esterno della propria struttura organizzativa e operativa (o del proprio gruppo di appartenenza).

Prima di analizzare i maggior dettaglio l'intervento dell'autorità, è opportuno segnalare che il legislatore europeo si è mosso in modo del tutto differente negli altri campi tipici della regolazione di settore, con interventi di rango superiore e dotati di piena forza vincolante.

3.1. La regolazione in campo assicurativo, finanziario e nel settore dei pagamenti.

Il legislatore sovranazionale ha assunto soluzioni del tutto differenti – a livello di *hard law* – in campo assicurativo, finanziario e nel settore dei pagamenti.

Infatti, quanto al primo – pur in presenza di una clausola generale in materia di *corporate governance* del tutto assimilabile a quella di cui all'art. 74, par. 1, CRD ⁽⁴⁶⁾ –, vengono in rilievo alcune specifiche disposizioni di legge contenute nella Solvency II: (i) l'art. 34, par. 7, sui poteri di vigilanza generali; (ii) l'art. 38 sulla vigilanza sulle

⁽⁴⁵⁾ L'art. 39, par. 2, lett. f), IFD contiene una norma del tutto analoga.

⁽⁴⁶⁾ Come già ricordato (*supra*, Capitolo Primo, nt. 163), l'art. 41, par. 3, Solvency II prevede che: «[l]e imprese di assicurazione e di riassicurazione dispongono di politiche scritte in relazione quanto meno alla gestione del rischio, al controllo interno, all'*audit* interno e, laddove rilevante, all'esternalizzazione». Sulle regole di *corporate governance* applicabili alle compagnie di assicurazione ai sensi della Solvency II, si veda M. SIRI, *Corporate governance of insurance firms after Solvency II*, in *Insurance regulation in the European Union. Solvency II and beyond*, a cura di P. Marano, M. Siri, Palgrave Macmillan, 2017, 129 ss., spec. 133 ove l'Autore ricorda che anche in ambito assicurativo la disciplina «*is a largely "maximum harmonising" regulatory framework, which introduces a single set of requirements that are to be applied consistently across Europe*».

funzioni e le attività esternalizzate ⁽⁴⁷⁾; (iii) l'art. 49, par. 1, ad avviso del quale «le imprese di assicurazione e di riassicurazione rest[ano] pienamente responsabili del rispetto di tutti gli obblighi imposti loro [...] quando esternalizzano funzioni o qualsiasi attività assicurativa o riassicurativa» ⁽⁴⁸⁾.

La disciplina primaria è stata inoltre integrata dal Regolamento delegato (UE) 2015/35 che integra la Solvency II, il cui art. 274 disciplina estensivamente e in grande dettaglio l'esternalizzazione da parte delle imprese di assicurazione ⁽⁴⁹⁾.

In quadro normativo nel settore assicurativo è infine completato da alcuni Orientamenti non vincolanti adottati dall'EIOPA, in esecuzione delle deleghe contenute nella Solvency II e nel citato Regolamento delegato ⁽⁵⁰⁾.

In materia finanziaria, invece, la Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari (Markets in Financial Instruments Directive II o, per brevità, "MiFID II") prevede che «[q]uando le imprese di investimento affidano ad un terzo

⁽⁴⁷⁾ Il par. 1 prevede a questo riguardo che: «gli Stati membri garantiscono che le imprese di assicurazione e di riassicurazione che esternalizzano una funzione o un'attività di assicurazione o di riassicurazione adottino le misure necessarie ad assicurare che siano soddisfatte le seguenti condizioni: a) il fornitore del servizio deve cooperare con le autorità di vigilanza dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione in relazione alla funzione o all'attività esternalizzata; b) le imprese di assicurazione e di riassicurazione, i loro revisori e le autorità di vigilanza devono avere un accesso effettivo ai dati relativi alle funzioni o attività esternalizzate; c) le autorità di vigilanza devono avere un accesso effettivo ai locali commerciali del fornitore del servizio e devono essere in grado di esercitare tali diritti di accesso».

⁽⁴⁸⁾ I successivi parr. 2 e 3 aggiungono che, da un lato, «[l]'esternalizzazione di funzioni o attività operative sostanziali o importanti non deve avvenire con modalità che determinano uno qualsiasi dei seguenti effetti: a) un grave pregiudizio alla qualità del sistema di *governance* dell'impresa interessata; b) l'incremento indebito del rischio operativo; c) un pregiudizio della capacità delle autorità di vigilanza di controllare che l'impresa adempia a tutti i propri obblighi; d) la messa a repentaglio della prestazione di un servizio continuo e soddisfacente ai contraenti» e, dall'altro, «[l]e imprese di assicurazione e di riassicurazione informano tempestivamente le autorità di vigilanza prima dell'esternalizzazione di funzioni o attività cruciali o importanti nonché di importanti sviluppi successivi riguardanti tali funzioni o attività».

⁽⁴⁹⁾ Sul tema, invero scarsamente affrontato dalla dottrina in campo assicurativo, si vedano A. VAN DEN HURK, M. SIRI, *Comparative regulation of corporate governance in the insurance sector*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 3.32-3.37; M. SIRI, *Corporate governance of insurance firms after Solvency II*, cit., 133, ove si evidenzia che la materia dell'esternalizzazione non è disciplinata a livello primario ma, appunto, dalla regolazione di secondo livello (nella specie, il ricordato Regolamento delegato (UE) 2015/35).

⁽⁵⁰⁾ Si fa riferimento, in particolare, a EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti sul sistema di governance*, EIOPA-BoS-14/253, 2015, specialmente gli Orientamenti 14 e 60-64; EA., *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, EIOPA-BoS-20-002, 2020, reperibili in www.eiopa.europa.eu. Su entrambi gli Orientamenti si veda G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, cit., 121-122.

l'esecuzione di funzioni operative essenziali ai fini della prestazione di un servizio continuo e soddisfacente ai clienti e dell'esercizio continuo e soddisfacente di attività di investimento, adottano misure ragionevoli per evitare un indebito aggravamento del rischio operativo. L'affidamento a terzi di funzioni operative importanti non può mettere materialmente a repentaglio la qualità del controllo interno né impedire alle autorità di vigilanza di controllare che le imprese di investimento adempiano a tutti i loro obblighi» (art. 16, par. 5, primo e secondo capoverso). Detta disposizione generale – e per molti aspetti programmatica – è stata dettagliata dal Regolamento delegato (UE) 2017/565 che integra la MiFID II per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento: (i) l'art. 29, par. 5, ultimo capoverso, in materia di registrazione delle operazioni personali in caso di esternalizzazione; (ii) l'art. 30, nel quale viene individuata la “gamma delle funzioni essenziali e importanti”; (iii) l'art. 31, che reca una puntuale disciplina applicabile all'esternalizzazione di dette ultime funzioni operative “essenziali o importanti”; (iv) l'art. 32, relativo ai fornitori di servizi situati in paesi terzi. Anche in questo caso, gli operatori sono tenuti a tenere in considerazione le previsioni non vincolanti adottate dall'ESMA⁽⁵¹⁾ ⁽⁵²⁾.

Anche la disciplina sui gestori di fondi di investimento affronta i possibili rischi derivanti dall'esternalizzazione. La Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (Alternative Investment Fund Managers Directive o, per brevità, “AIFMD”) regola infatti l'ipotesi in cui il gestore effettui una delega di funzioni

⁽⁵¹⁾ Si veda EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, ESMA50-164-4285, 10 maggio 2021; EA., *Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti della MiFID II relativi alla funzione di controllo della conformità*, ESMA35-36-1952, 6 aprile 2021, specialmente l'Orientamento 11, reperibili in www.esma.europa.eu. È utile notare che i primi Orientamenti appena menzionati sono stati recepiti dalle autorità italiane, per quanto di competenza di ciascuna: la CONSOB, come comunicato con *Avviso del 13 luglio 2021*, reperibile in www.consob.it, e la Banca d'Italia, come comunicato con *Nota n. 12 del 13 luglio 2021*, reperibile in www.bancaditalia.it.

⁽⁵²⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 178 ss.; P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1036-1037; N. MOLONEY, *EU securities and financial markets regulation*, Oxford University Press, 2014, 368; S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 34-35; M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, cit., 261-262 (ove una dettagliata analisi anche sulla previgente disciplina di cui alla MiFID I); M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 439 ss.

a un soggetto terzo (art. 20). Quest'ultima disposizione è poi dettagliata dagli artt. 75 ss. del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 che integra la AIFMD per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza ⁽⁵³⁾.

Presta attenzione all'istituto anche la normativa sugli indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento, contenuta nel Regolamento (UE) 2016/1011 (di seguito, per brevità, "Benchmarks Regulation"), il cui art. 10 affronta la tematica dell'esternalizzazione da parte del cd. "amministratore", ossia il soggetto che ha il controllo della fornitura di un *benchmark*. Tema di particolare attualità, sul quale si è recentemente espressa anche l'autorità europea competente, la quale ha richiamato l'attenzione degli operatori al corretto (e prudente) utilizzo dell'*outsourcing* in detto ambito ⁽⁵⁴⁾.

Nel settore dei pagamenti, la ricordata PSD2 affronta il tema in questione prevedendo, fra l'altro: (i) obblighi di trasparenza in sede autorizzativa, nonché misure di controllo e di mitigazione in caso di esternalizzazione (art. 5); (ii) specifici limiti e regole nel caso in cui l'istituto di pagamento intenda esternalizzare funzioni operative (anche importanti) relative ai servizi di pagamento (artt. 19-21); (iii) l'estensione di poteri di ispezione dell'autorità competente presso il terzo prestatore (art. 23, par. 1, secondo periodo, lett. b)) ⁽⁵⁵⁾.

Per quanto riguarda la disciplina sulle operazioni di contrattazione di strumenti finanziari, il Regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli (Central Securities Depositories Regulation o, per brevità, "CSDR") regola espressamente l'esternalizzazione a terzi di attività e servizi da parte dei depositari centrali di titoli (artt. 19 e 30), in modo analogo agli altri comparti regolamentari cui si è fatto cenno ⁽⁵⁶⁾.

⁽⁵³⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 262; S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 33-34; M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, cit., 268-276.

⁽⁵⁴⁾ Si veda EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Supervisory Briefing – Benchmark administrators' presence in their Member States of location and outsourcing*, ESMA81-393-98, 28 maggio 2021, reperibile in www.esma.europa.eu.

⁽⁵⁵⁾ S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 35-36.

⁽⁵⁶⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 358.

Infine, giova notare che anche discipline “trasversali” si occupano dell’esternalizzazione di funzioni, in quanto potenzialmente critica da un punto di vista di sicurezza informatica ⁽⁵⁷⁾ e di lotta contro il riciclaggio ⁽⁵⁸⁾: come si è avuto modo di indicare ⁽⁵⁹⁾, è evidente che la pratica in discussione può comportare gravi rischi anche da detti angoli visuale.

3.2. La regolazione nel settore bancario fra *hard* e *soft law*: la delegificazione.

Quanto appena rilevato è in una certa misura inatteso e difficilmente spiegabile, data la generale maggiore pervasività e capillarità della disciplina bancaria (anche per quanto attiene i profili di *corporate governance* degli enti creditizi) rispetto a quella destinata agli altri intermediari, assicurativi e finanziari, in ragione delle più delicate esigenze di tutela riscontrate dal regolatore europeo (e nazionale).

Una possibile spiegazione di tale differenza potrebbe essere individuata nell’impossibilità per la legislazione primaria (CRD e CRR) di dedicarsi – in modo esauriente – a elementi di dettaglio come quello in esame. Ciò non pare però sufficiente a spiegare la diversità di approcci. Infatti – per quanto, come si dirà nel prosieguo, il vuoto disciplinare è stato infine colmato dall’intervento dell’Autorità Bancaria Europea – non sarebbe stato necessario collocare le regole di cui si discorre direttamente in detti atti (più verosimilmente nella CRD), con le conseguenti (e ben comprensibili)

⁽⁵⁷⁾ Ai sensi della Direttiva (UE) 2016/1148 recante misure per un livello comune elevato di sicurezza delle reti e dei sistemi informativi nell’Unione (di seguito, per brevità, “NIS”), il cui considerando n. 52, ultimo periodo, conferma che «[g]li obblighi di sicurezza e di notifica dovrebbero applicarsi agli operatori di servizi essenziali e ai fornitori di servizi digitali indipendentemente dal fatto che la manutenzione delle loro reti e dei loro sistemi informativi sia eseguita al loro interno o sia esternalizzata». Si attendono rafforzamenti di detta Direttiva, in quanto la Commissione ha rilevato che essa, come attualmente definita, «non è al passo con l’evoluzione dei rischi», così COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni sulla strategia dell’UE per l’Unione della sicurezza*, cit., 7. Sulla Direttiva NIS si vedano, per tutti, A. POLIZZI, *La regolamentazione dell’outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, cit., 20 ss.; M. BASSINI, *Cybersecurity*, cit., 323 ss.

⁽⁵⁸⁾ Ai sensi della Direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell’uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo (di seguito, per brevità, “Direttiva AML”). Si fa riferimento, in particolare, agli artt. 25-28 in materia di “esecuzione da parte di terzi”.

⁽⁵⁹⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.

complicazioni da un punto di vista sia sostanziale, sia procedurale, data l'articolazione della procedura legislativa ordinaria di cui all'art. 294 TFUE e l'esigenza di trovare un consenso in sede parlamentare e consiliare ⁽⁶⁰⁾. Il legislatore europeo "ordinario" (con ciò intendendosi quello funzionalmente operante e legiferante in base alla procedura legislativa ordinaria) avrebbe infatti potuto prevedere una delega a beneficio della Commissione ai sensi dell'art. 290 TFUE ⁽⁶¹⁾, la quale avrebbe ben potuto adottare atti delegati maggiormente dettagliati sul punto, al contempo dotati della vincolatività (*hard law*) propria di alcuni degli strumenti regolatori sopra indicati ⁽⁶²⁾, con l'eventuale supporto delle autorità europee di vigilanza ⁽⁶³⁾.

Una seconda possibile spiegazione potrebbe risiedere nella volontà del legislatore primario di non irrigidire eccessivamente il *framework* di riferimento, optando per una delegificazione in favore delle autorità di regolazione e supervisione competenti, con un duplice (possibile) beneficio: per un verso, la maggior flessibilità e capacità adattativa delle regole di *soft law* rispetto a quelle strettamente vincolanti; per un altro, il maggior grado di dettaglio e sofisticazione tecnica che caratterizza la regolazione non vincolante, generalmente più strutturata e analitica.

Certo è che la compresenza di *hard* e *soft law* non costituisce una novità per il settore bancario, sicché la "composizione" ⁽⁶⁴⁾ di regole aventi diversa natura nella

⁽⁶⁰⁾ R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, cit., 204 ss.

⁽⁶¹⁾ Sulla delega di competenze alla Commissione si vedano, per tutti, R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, cit., 208 ss.

⁽⁶²⁾ Si fa in particolare riferimento ai regolamenti delegati adottati dalla Commissione in esecuzione delle deleghe contenute nella Solvency II, nella MiFID II e nella AIFMD, che disciplinano in modo sviluppato e analitico l'esternalizzazione di funzioni da parte dei destinatari dei relativi quadri normativi.

⁽⁶³⁾ Le autorità europee avrebbero potuto essere chiamate a supportare l'attività della Commissione attraverso l'assegnazione del compito di predisporre progetti di norme tecniche di regolamentazione (*draft regulatory technical standards*) o di norme tecniche di attuazione (*draft implementing technical standards*), ai sensi degli artt. 10-15 dei rispettivi regolamenti istitutivi (Regolamenti (UE) n. 1093/2010, 1094/2010 e 1095/2010), ritenuti, proprio per la loro forza vincolante (una volta fatti propri dalla Commissione), «l'attribuzione più significativa dei nuovi supervisori, in quanto strumentale ai fini della predisposizione di una disciplina realmente omogenea (c.d. *single rulebook*)», così F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dopo la crisi*, cit., 59. Sulla procedura di adozione di questa tipologia di atti delegati si vedano COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'operato delle autorità europee di vigilanza (AEV) e del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)*, Allegato 1, COM(2014) 509; A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, cit., 126-130; A. PELLECCCHIA, *Le fonti del diritto bancario e finanziario*, in *Il nuovo diritto bancario*, a cura di G. Cricenti, F. Greco, Giuffrè, 2020, 35.

⁽⁶⁴⁾ Utilizza questo termine A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 184 (anche in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*,

materia in esame rispecchia il generale quadro normativo generale, autorevolmente visto come «uno *tsunami* di fonti con valore diverso» ⁽⁶⁵⁾. Si tratta, peraltro, di una polarizzazione diffusa in tutti i settori della legislazione bancaria, assicurativa e finanziaria che come si è detto vede, da un lato, l'utilizzo di strumenti sempre più vincolanti, con il conseguente abbandono delle direttive e degli atti di armonizzazione minima, e, dall'altro, un'ampissima diffusione di strumenti non solo non vincolanti, ma soprattutto non propriamente "legislativi", dagli orientamenti alle raccomandazioni, dalle linee guida alle Q&A e FAQ (ossia le risposte fornite dalle autorità competenti alle domande più frequenti degli operatori e di altri soggetti interessati) ⁽⁶⁶⁾.

a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 15 ss., spec. 18), ove l'Autore evidenzia che vi è «una varietà della *fonti* coinvolte (fonti primarie, fonti secondarie e fonti terziarie) e degli *strumenti* utilizzati (direttive, regolamenti, raccomandazioni, ecc.) [con un] diverso grado di cogenza (norme di *soft law* accanto a norme di *hard law*)». Ne aveva già fatto uso, pur con riferimento alle regole sull'allocazione dei poteri di vigilanza, S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 19 ss., reperibile in www.bancaditalia.it.

⁽⁶⁵⁾ Così G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, cit., 53, riprendendo il termine utilizzato da P.O. MÜLBERT, *Regulierungstsunami im europäischen Kapitalmarktrecht*, in *ZHR*, 2012 369 ss. Sull'argomento, descrivendo le linee caratteristiche di una traiettoria regolatoria che non ha deviato il proprio percorso negli ultimi anni (e neppure nel momento in cui si scrive), è stato autorevolmente evidenziato che le «raccomandazioni della Commissione integrano l'ordinamento bancario europeo non meno dei regolamenti e delle direttive. Le raccomandazioni o linee guida dell'ABE non sono a loro volta meno partecipi dell'ordinamento dei *regulatory technical standards* o degli *implementing technical standards* proposti dall'ABE e resi vincolanti dalla Commissione. Le norme sui dispositivi di *governance* della direttiva 2013/36/UE non sono più rilevanti dei codici di autodisciplina o delle scelte statutarie di autoorganizzazione adottate dalle banche, anche se, ad onore del vero, in questo contesto la norma eteronoma o la disposizione di vigilanza sembra aver progressivamente sottratto spazi sempre più ampi (forse talora troppo ampi, seppur a fronte dei notevoli fallimenti di mercato osservati in punto di *governance*) all'autonomia contrattuale (generando il dubbio che si sia talora dinanzi ad un *regulatory overkill* con un pericoloso rischio di ri-pubblicizzazione di fatto dell'impresa bancaria). Come nella tastiera del pianoforte, quasi ad ogni tasto bianco si contrappone un tasto nero, ad ogni nota piena un diesis, qui quasi ad ogni norma prescrittiva una raccomandazione o una linea guida. Il diritto bancario dell'Unione non è dunque solo diritto, o, se si vuole, è un diritto in un'accezione diversa da quella che gli era propria nell'epoca della statualità del diritto: presenta "scale maggiori" e "scale minori", componenti "dure" e componenti "morbide", ha fonti interne e fonti esterne. Si segnalano inoltre due tendenze che valgono ad ulteriormente erodere la "tenuta" di rigide segmentazioni tassonomiche in punto di qualificazione delle norme», così M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa*, 2015, I, 426-427 (anche in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di R. D'Ambrosio, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 81/2016, 11 ss., reperibile in www.bancaditalia.it).

⁽⁶⁶⁾ A quest'ultimo riguardo, in una recente pronuncia del Consiglio di Stato (Cons. Stato, sez. I, 20 luglio 2021, n. 1275), il giudice amministrativo nazionale ha rilevato, seppur in ambito non finanziario, che «occorre prendere atto del sempre maggiore ricorso da parte delle pubbliche amministrazioni alle *Frequently Asked Questions* (FAQ) [ossia] una serie di risposte alle domande che sono state poste (o potrebbero essere poste) più frequentemente dagli utilizzatori di un certo servizio [...] sì da chiarire *erga*

Tenuto conto di quanto sopra, non sorprende allora che lo strumento giuridico individuato dal legislatore primario europeo sia quello degli “orientamenti” (che, come si dirà nel prosieguo, sono riconducibili fra gli strumenti di *soft law*), infatti l’art. 74, par. 3, primo periodo, CRD dispone che l’Autorità Bancaria Europea «emana orientamenti, conformemente all’articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010, in merito ai dispositivi, ai processi e ai meccanismi di cui al paragrafo 1 del presente articolo, tenendo conto del paragrafo 2 del presente articolo».

SEZIONE II

GLI ORIENTAMENTI DELL’AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA IN MATERIA DI ESTERNALIZZAZIONE.

4. Gli Orientamenti dell’Autorità Bancaria Europea in materia di esternalizzazione (e l’assorbimento delle Raccomandazioni sul *cloud outsourcing*): dai principi alla (soggettivamente ampia) regolazione di dettaglio.

omnes e pubblicamente le questioni poste con maggiore frequenza. Il ricorso alle FAQ, evidentemente, è normalmente da ricondurre a esigenze di trasparenza dell’attività della pubblica amministrazione e di economicità della medesima. Sotto questo secondo aspetto, il carattere ricorrente di taluni temi o interrogativi induce il titolare del sito (in questo caso: l’amministrazione) a soddisfare in via preventiva le esigenze di chiarimento dei destinatari principali dell’attività [...]. Tuttavia, non si può neppure dimenticare che le FAQ sono sconosciute all’ordinamento giuridico, in particolare all’art. 1 delle preleggi al codice civile. Esse svolgono una funzione eminentemente pratica né, in genere, indicano elementi utili circa la loro elaborazione, la procedura o i soggetti che ne sono i curatori o i responsabili. Non sono pubblicate a conclusione di un procedimento predefinito dalla legge. È quindi da escludere che le risposte alle FAQ possano essere assimilate a una fonte del diritto, né primaria, né secondaria [...]. In difetto dei necessari presupposti legali, esse non possono costituire neppure atti di interpretazione autentica. Tuttavia, non può essere sottovalutato l’effetto che le risposte alle FAQ producono sui destinatari, a partire dall’affidamento nei confronti di chi (l’amministrazione) fornisce le risposte. In definitiva, le risposte alle FAQ, pur nella loro atipicità, si pongono a metà strada tra le disposizioni di carattere normativo, per loro natura (almeno di regola) generali e astratte e inidonee quindi a prevedere ogni loro possibile applicazione concreta, e il singolo esercizio della funzione amministrativa da parte di una pubblica amministrazione. Essenziali criteri di affidamento del cittadino nella pubblica amministrazione richiedono tuttavia di tenere conto dell’attività svolta dall’amministrazione stessa con la pubblicazione delle FAQ sul proprio sito istituzionale [...]. Per quanto non vincolanti, le FAQ orientano i comportamenti degli interessati e non possono essere considerate *tamquam non essent*».

Come si è accennato, in assenza di una disciplina europea vincolante in materia (pur in presenza della clausola generale di cui all'art. 74, par. 1, CRD), l'Autorità Bancaria Europea ha riposto all'attribuzione di competenza regolatoria (non vincolante) di cui all'appena citato art. 74, par. 3, primo periodo, CRD, con la pubblicazione dei propri *Orientamenti in materia di esternalizzazione* (di seguito, per brevità, gli "Orientamenti")⁽⁶⁷⁾, parte integrante, da un punto di vista sostanziale, degli *Orientamenti sulla governance interna*⁽⁶⁸⁾ e, ancor più in generale, del quadro di vigilanza regolamentare in materia di organizzazione interna degli enti creditizi⁽⁶⁹⁾.

Gli Orientamenti hanno visto come data di principio della propria applicazione il 30 settembre 2019, tuttavia solo con riferimento agli accordi di esternalizzazione conclusi, rivisti o modificati a partire da tale data. Nel diverso caso degli accordi già in essere, l'Autorità ha richiesto alle imprese destinatarie della regolazione in discorso di rivedere e modificare detti accordi al fine di assicurarne la conformità agli Orientamenti entro il 31 dicembre 2021⁽⁷⁰⁾.

Da un punto di vista sostanziale, è utile notare che gli Orientamenti hanno sostituito le summenzionate Guidelines del Committee of European Banking Supervisors, nonché le *Raccomandazioni in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*⁽⁷¹⁾⁽⁷²⁾,

⁽⁶⁷⁾ *Supra*, Capitolo Primo, nt. 7. È peraltro utile notare che anche altri orientamenti e raccomandazioni elaborati dall'Autorità Bancaria Europea affrontano il tema dell'esternalizzazione, pur non, evidentemente, in modo generale come gli Orientamenti in discorso. Questo è ad esempio il caso degli *Orientamenti sui dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio*, EBA/GL/2015/18, 22 marzo 2016, reperibili in www.eba.europa.eu, il cui par. 6 ribadisce l'applicazione della disciplina "ordinaria" del settore bancario (il rinvio è alle Guidelines del CEBS, ma deve essere letto come effettuato agli Orientamenti).

⁽⁶⁸⁾ *Supra*, Capitolo Primo, nt. 164. Su detti Orientamenti si veda D. BOUZEMARENE, *L'evoluzione della regolamentazione europea in materia di governance delle banche: dalla CRD IV alle Guidelines EBA*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 3 ss.

⁽⁶⁹⁾ Su tale comparto della vigilanza si veda, per tutti, C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, cit., 155. Sui principi cardine degli Orientamenti e possibili rapporti che richiederebbero la loro applicazione, pur sfuggendovi, si veda A. PERRAZZELLI, *Il sistema bancario italiano tra difficoltà congiunturali e sfide tecnologiche*, cit., 47.

⁽⁷⁰⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., parr. 13-15.

⁽⁷¹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Raccomandazioni in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, EBA/REC/2017/03, 28 marzo 2018, reperibili in www.eba.europa.eu. Il *cloud computing* era stato definito da queste ultime come un «modello che consente l'accesso in rete diffuso, conveniente e su richiesta a un gruppo condiviso di risorse elettroniche configurabili (ad esempio reti, server, memorie, applicazioni e servizi), che possono essere forniti e messi a disposizione rapidamente con minimo impegno gestionale o interazione con il fornitore del servizio» (par.3, ora rifiuto negli Orientamenti, par. 12). Sulle Raccomandazioni si veda, ove più ampi riferimenti, G. FALCONE, *Il cloud*

adottate dall’Autorità Bancaria Europea solo pochi mesi prima ⁽⁷³⁾. A quest’ultimo proposito, è stato rilevato che, significativamente, delle Raccomandazioni pensate per il *cloud computing* siano poi divenute la base per delle regole generali per tutte le forme di esternalizzazione ⁽⁷⁴⁾, infatti gli Orientamenti si basano largamente sulle Raccomandazioni in parola, pur discostandosene sostanzialmente quanto al grado di analiticità (basi pensare che la dimensione degli Orientamenti è più che tripla rispetto a quella delle Raccomandazioni). Ciò porta infatti a pensare che, nella definizione delle regole più recenti, seppur riferite alla generalità dei rapporti di *outsourcing*, l’autorità di vigilanza abbia avuto particolare riguardo all’elemento tecnologico che sempre più caratterizza detti rapporti.

È percepibile *ictu oculi* la distanza che separa gli attuali Orientamenti alle precedenti Guidelines: si assiste a un netto cambio di paradigma regolatorio, fondato sulle regioni di cui si è detto ⁽⁷⁵⁾, concretizzatosi nell’abbandono delle regole “di principio” in favore dell’adozione di una regolazione di estremo dettaglio ⁽⁷⁶⁾, portando a domandarsi se il principio del “minor intervento” sia effettivamente rispettato (se non addirittura preso in considerazione) ⁽⁷⁷⁾.

La maggiore ampiezza degli Orientamenti rispetto alle precedenti Guidelines riguarda non solo la loro estensione, ma anche il novero dei loro destinatari. Come si è

computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza, cit., 107 ss.

⁽⁷²⁾ Il *cloud outsourcing* è un fenomeno molto diffuso. Stando a recenti dati istituzionali, circa l’85% degli enti creditizi sottoposti alla vigilanza diretta europea ricorre in una qualche misura a questa forma di esternalizzazione, così EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.4.3.

⁽⁷³⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 17.

⁽⁷⁴⁾ G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, cit., 111. Parla di una “amalgamazione” dei due atti P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1032.

⁽⁷⁵⁾ *Supra*, par. 3.

⁽⁷⁶⁾ Una paradigmatica rappresentazione dell’incessante «normativizzazione di regole aziendalistiche» nell’ambito della regolazione bancaria, sulla quale, in generale, M. STELLA RICHTER JR, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Riv. soc.*, 2018, 329.

⁽⁷⁷⁾ A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 99: «[t]he principles on outsourcing should [...] interfere to the lowest possible degree in the entrepreneurial freedom [...]. Limitations need to be justified by increased risk and should be restricted to the minimum necessary to achieve the regulatory aim».

detto, le Guidelines si rivolgevano ai soli enti creditizi, gli Orientamenti invece si rivolgono a un fascio ben più vasto di destinatari ⁽⁷⁸⁾, in particolare: gli enti creditizi e le imprese di investimento di cui all'art. 4, par. 1, punto 3, CRR; gli istituti di pagamento di cui all'art. 4, par. 4, PSD2 ⁽⁷⁹⁾; gli istituti di moneta elettronica di cui all'art. 2, par. 1, della Direttiva 2009/110/CE concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica (E-Money Directive 2 o, per brevità, "EMD2") ⁽⁸⁰⁾; le autorità competenti della vigilanza su detti intermediari, ivi inclusa, limitatamente a taluni compiti e questioni, la Banca Centrale Europea.

Anche in questo senso è assai significativo il cambio di "dimensione" degli attuali Orientamenti, essendo essi mirati a delineare regole comuni per un numero quanto più consistente di intermediari vigilati, per incrementare il grado di armonizzazione nel mercato interno al fine del consolidamento del Single Rulebook in materia bancaria ⁽⁸¹⁾, pur senza raggiungere un grado di standardizzazione normativa ⁽⁸²⁾, servendo così a un più ampio obiettivo di *policy* delle Istituzioni.

Gli Orientamenti assumono costituiscono un ulteriore e nitido caso paradigmatico del processo di cristallizzazione normativa delle regole e pratiche aziendalistiche (in materia di organizzazione d'impresa) ritenute un tempo "irrilevanti" ⁽⁸³⁾, fatte oggi assurgere a veri e propri vincoli giuridici (non più *standards*, bensì *rules*) all'*agere* dell'intermediario vigilato ⁽⁸⁴⁾.

⁽⁷⁸⁾ Sul punto si vedano altresì F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 224; A. POLIZZI, *La regolamentazione dell'outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, cit., 7; M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, cit., 264.

⁽⁷⁹⁾ Con esclusione degli AISP che forniscono solo il servizio di cui all'Allegato I, punto 8, PSD2, conformemente all'art. 33 di quest'ultima.

⁽⁸⁰⁾ Nel prosieguo, con "intermediario" si farà riferimento a tutti i soggetti appena menzionati: enti creditizi e imprese di investimento, istituti di moneta elettronica, istituti di pagamento.

⁽⁸¹⁾ A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 213; P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1033 e 1055; A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, cit., 132; A. POLIZZI, *La regolamentazione dell'outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, cit., 7-8.

⁽⁸²⁾ Se non altro in ragione della mancata legittimazione normativa a procedere in tal senso, stante quanto previsto dall'art. 74, par. 3, primo periodo, CRD.

⁽⁸³⁾ R. COSTI, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 189.

⁽⁸⁴⁾ Penetrando un altro aspetto strutturale e funzionale delle imprese vigilate, nella direzione già indicata a livello generale da A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, cit., 187.

Il prosieguo della presente Sezione si concentrerà sulle principali regole contrattuali e di *governance* delineate negli Orientamenti, al fine “isolare” gli elementi utili per le più articolate considerazioni di cui al successivo Capitolo, selezionando le *practices* contenute nel menzionato atto europeo che, per i propri obiettivi o effetti, potrebbero avere impatti, fra l’altro, sulla realtà d’impresa in una prospettiva societaria (ad esempio sugli assetti partecipativi e di gruppo, sulle attribuzioni degli organi sociali, sugli assetti organizzativi, sulla responsabilità degli esponenti aziendali). Ciò, inoltre, rinviando agli altri documenti e atti istituzionali in materia di *outsourcing* al fine di individuare quanto ciascuno di detti elementi possa inquadrarsi in una prassi consolidata e condivisa trasversalmente nei diversi settori bancario, assicurativo e (latamente) finanziario.

4.1. Natura giuridica (anche alla luce della recente giurisprudenza europea) e principio di proporzionalità.

Anzitutto, è necessario evidenziare che gli Orientamenti sono stati adottati ai sensi dell’art. 16 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 istitutivo dell’Autorità Bancaria Europea, il quale attribuisce potestà regolatoria in capo a quest’ultima prevedendo che «al fine di istituire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell’ambito del SEVIF [Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria], e per assicurare l’applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell’Unione, l’Autorità emana orientamenti rivolti a tutte le autorità competenti o a tutti gli istituti finanziari e formula raccomandazioni indirizzate a una o più autorità competenti o a uno o più istituti finanziari»⁽⁸⁵⁾.

⁽⁸⁵⁾ Su espressa indicazione del legislatore ordinario, per mezzo del più volte ricordato art. 74, par. 3, primo periodo, CRD, come anticipato dal considerando n. 10 della CRD IV. È utile notare che non si richiede (in linea di principio) la specifica attribuzione di competenza a intervenire in tal senso, in ragione delle funzioni e dei poteri (generali) di cui agli artt. 1, par. 1-2, e 8, par. 1, del suddetto Regolamento e 74, par. 3, primo periodo, CRD. In questo senso, recentemente, Corte giust., sent. 15 luglio 2021, causa C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, ECLI:EU:C:2021:599, punti 83 ss., commentata da F. ANNUNZIATA, *The remains of the day: EU financial agencies soft law and the relics of Meroni*, EBI Working Paper No. 106/2021, 2 ss., reperibile in www.ssrn.com; ID., *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, 19 luglio 2021, 2-3, reperibile in www.dirittobancario.it (si veda anche ID., *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 36); N. DE ARRIBA-SELLIER, *Upholding Romano, eroding Meroni: the ruling of the Court of Justice*

Gli orientamenti che l'autorità è legittimata ad adottare hanno in ogni caso natura non vincolante (salvo quanto si dirà *infra*), infatti l'art. 16, par. 3, del Regolamento appena menzionato precisa che «[l]e autorità e gli istituti finanziari competenti compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni», pur lasciandole nella libertà di non conformarsi, in tutto o in parte, a essi.

È però necessario ricordare che, secondo la giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea, «sebbene [gli orientamenti e le raccomandazioni] non siano destinat[i] a produrre effetti giuridici vincolanti, i giudici nazionali sono tenuti a prenderl[i] in considerazione al fine di risolvere le controversie loro sottoposte, in particolare qualora ess[i] siano intes[i] a completare disposizioni dell'Unione europea aventi carattere vincolante»⁽⁸⁶⁾. Da ciò discendono alcune importanti conseguenze anche sul piano – fondamentale – della “contestabilità” degli orientamenti (e delle raccomandazioni e, ancor più in generale, della sempre più vasta produzione di *soft law* europea⁽⁸⁷⁾). Infatti, la medesima Corte ha recentemente confermato⁽⁸⁸⁾ che essi, per

in FBF, in *EU Law Live*, 20 luglio 2021, reperibile in www.eulawlive.com; così anche A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, cit., 130.

⁽⁸⁶⁾ Corte giust., sent. 25 marzo 2021, causa C-501/18, *BT c. Balgarska Narodna Banka*, ECLI:EU:C:2021:249, punto 80 (e ulteriori precedenti ivi richiamati), commentata da D. UTRILLA, *Contouring the legal effects and judicial review of EU soft law: Balgarska Narodna Banka*, in *EU Law Live*, 14 aprile 2021, reperibile in www.eulawlive.com. Nello stesso senso anche la predetta pronuncia nel caso *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, punto 71. Sulla forza “centripeta” della giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea in ambito bancario (specialmente in termini di vigilanza), si veda F. ANNUNZIATA, *Fostering centralization of EU banking supervision through case-law. The European Court of Justice and the role of the European Central Bank*, Bocconi Legal Studies Research Paper No. 3372346/2019, reperibile in www.ssrn.com.

⁽⁸⁷⁾ In materia di *soft law* nella dimensione europea, si vedano, ove ulteriori riferimenti, M. ELIANTONIO, E. KORKEA-AHO, O. STEFAN, *EU soft law in the Member states. Theoretical findings and empirical evidence*, Hart Publishing, 2021, *passim*; O. STEFAN, M. AVBELJ, M. ELIANTONIO, M. HARTLAPP, E. KORKEA-AHO, N. RUBIO, *EU soft law in the EU legal order: a literature review*, Soft Law Research Network (SoLaR) Working Paper No. 1/2017, *passim*, reperibile in www.ssrn.com; L.A.J. SENDEN, A. VAN DER BRINK, *Checks and balance of soft EU rule-making*, Study for the European parliament's Committee on legal affairs, PE 462.433, 2012, 10 ss., reperibile in www.europarl.europa.eu.

⁽⁸⁸⁾ *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, pronunciandosi sulla validità dei summenzionati *Orientamenti sui dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio*, raggiungendo una conclusione opposta rispetto a quella proposta dall'Avvocato Generale Bobek nelle proprie conclusioni presentate il 15 aprile 2021, ad avviso del quale detti Orientamenti avrebbero dovuto essere ritenuti invalidi in quanto esorbitanti dall'attribuzione di competenza di cui all'art. 1, par. 2, del Regolamento (UE) n. 1093/2010. Aveva presagito l'inevitabilità di una pronuncia giurisprudenziale europea in materia di atti di *soft law*: F. ANNUNZIATA, *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessioni a margine del caso Landeskreditbank c. BCE*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 937, ove l'Autore aveva rilevato che «le Corti europee potrebbero presto dover affrontare il nodo

un verso, rimangono esclusi dal campo di applicazione dell'azione di annullamento di cui all'art. 263 TFUE, in quanto privi della caratteristica della vincolatività, da verificarsi in concreto avendo riguardo alla sostanza dell'atto, ai suoi effetti e al relativo contesto di adozione⁽⁸⁹⁾; per un altro, significativamente, possono formare oggetto di un rinvio pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE, in quanto esso può riguardare tutti gli atti dell'Unione, senza eccezione alcuna, così prescindendo dalla natura (non vincolante) dell'atto in questione⁽⁹⁰⁾. Statuizioni autorevolmente accolte come capaci di cambiare «il modo stesso in cui intendiamo la nozione di *soft law* nell'ambito del diritto dell'Unione [al punto che il] corpo, sempre più invasivo, della *soft law* – frutto anche

del possibile sindacato giurisdizionale sugli strumenti di *soft law* di cui le Autorità (e non solo BCE) si avvalgono».

⁽⁸⁹⁾ *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, ove la Corte ha valorizzato, ai fini della determinazione della natura non vincolante “in concreto” degli Orientamenti EBA: (i) la natura giuridica dichiarata nei medesimi, non vincolante, in ossequio all'art. 16 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 (punto 39); (ii) l'approccio sostanziale delle previsioni contenute nei medesimi, viste come «formulat[e], in generale, in termini non imperativi» («*libellées en des termes non impératifs*») (punto 40); (iii) il fatto che l'atto è indirizzato alle sole autorità nazionali competenti (punto 41); (iv) l'identità di effetti fra orientamenti e raccomandazioni (stante la loro assimilazione sostanziale nell'art. 16 del Regolamento (UE) n. 1093/2010), tenuto conto che l'art. 288, par. 5, TFUE dispone, in generale, che le raccomandazioni (e i pareri) non sono vincolanti (punto 42); (v) la presenza di un meccanismo di *comply-or-explain*, a riprova della loro non vincolatività (punti 43-44 e 46) (chiamato “*name and shame*” da N. DE ARRIBA-SELLIER, *Upholding Romano, eroding Meroni: the ruling of the Court of Justice in FBF*, cit., e da M. ORTINO, *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2020, 99); (vi) la contrapposizione con gli *standard* tecnici di cui agli artt. 10 ss. del Regolamento (UE) n. 1093/2010), i quali, se adottati dalla Commissione, divengono a tutti gli effetti vincolanti (punto 47). Criteri che riflettono, quantomeno in parte, quelli già indicati in Corte giust., sent. 20 febbraio 2018, causa C-16/16 P, *Belgio c. Commissione*, EU:C:2018:79, punto 32 («[p]er determinare se l'atto impugnato produca effetti giuridici vincolanti occorre riferirsi alla sua sostanza e valutarne gli effetti in funzione di criteri obiettivi, come il contenuto dell'atto stesso, tenendo conto eventualmente del contesto in cui quest'ultimo è stato adottato nonché dei poteri dell'istituzione emanante»). Su di essi si veda altresì M. ORTINO, *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, cit., 96-97.

⁽⁹⁰⁾ *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, punti 53-55. La Corte ha confermato altresì che «il diritto dell'Unione non impone che la ricevibilità, dinanzi a un giudice nazionale, di un'eccezione di illegittimità diretta contro un atto dell'Unione sia subordinata alla condizione che tale atto riguardi direttamente e individualmente il singolo che si avvale di detta eccezione» (*ivi*, punto 65). Nello stesso senso si vedano, riferita a una raccomandazione individuale dell'EBA (e dunque non a un atto avente portata generale), *BT c. Balgarska Narodna Banka*, punto 82, e, riferite a raccomandazioni non vincolanti della Commissione adottate in forza dei Trattati (non dunque di atti di agenzie europee): Corte giust., sent. 20 febbraio 2018, causa C-16/16 P, *Regno del Belgio c. Commissione europea*, ECLI:EU:C:2018:79, punto 44; Corte giust., sent. 13 dicembre 1989, causa C-322/88, *Salvatore Grimaldi c. Fonds des Maladies Professionnelles*, ECLI:EU:C:1989:646, punto 8, nonché le ancor più risalenti pronunce cui si fa riferimento in R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, cit., 345-346, spec. nota 8. Sui rimedi esperibili avverso gli atti di *soft law* si vedano altresì O. STEFAN, M. AVBELJ, M. ELIANTONIO, M. HARTLAPP, E. KORKEA-AHO, N. RUBIO, *EU soft law in the EU legal order: a literature review*, ci., 26-30.

dell'espansione e dell'estensione delle competenze delle Agenzie e delle Istituzioni europee (ad es. la BCE) – esce, così, trasformato da questa decisione [...] avendo subito quella che a noi pare una vera e propria mutazione genetica»⁽⁹¹⁾.

È tuttavia evidente che gli orientamenti sovranazionali, specie se particolarmente articolati e dettagliati, sono solo “apparentemente” qualificabili come atti di *soft law*⁽⁹²⁾: l'approccio regolatorio e di vigilanza dell'autorità competente per la supervisione degli intermediari destinatari di detti atti è difatti una chiara espressione dei suoi *desiderata*, motivo per il quale difficilmente gli intermediari se ne potranno discostare, se non entro i limiti di quanto esplicitamente consentito o di quanto previamente concordato con l'autorità di riferimento. Eppure, formalmente, gli orientamenti e le raccomandazioni sono soggetti al meccanismo *comply-or-explain* (che, nella sua concreta operatività, «finisce con il rendere vincolante a livello nazionale raccomandazioni che sono formalmente di *soft law* a livello euro-unitario»⁽⁹³⁾), così che gli stessi non devono essere applicati direttamente da parte degli intermediari cui essi fanno riferimento, se non nella misura e nei limiti in cui l'autorità nazionale competente li abbia fatti propri e abbia attribuito loro forza cogente nell'ordinamento nazionale⁽⁹⁴⁾.

⁽⁹¹⁾ Così F. ANNUNZIATA, *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, cit., 2-3.

⁽⁹²⁾ In questo senso F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 24; ID., *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, cit., ove si è rimarcato con ancor più forza che le elaborazioni (formalmente) di *soft law* spesso non integrano «più, insomma, mere indicazioni, di cui si può continuare (a volte, forse un po' ipocritamente) a declamare la natura del tutto opzionale, ma veri e propri strumenti (para)normativi»; N. MOLONEY, *EU securities and financial markets regulation*, cit., 929 e 930, ove si parla, rispettivamente, di un processo di «“hardening” of soft law» e di «de facto binding supervisory practices»; F. BASSAN, *La riforma della regolazione bancaria. Dalla discrezionalità delle scelte a una flessibilità di sistema*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 400-401 e 409. Ne sottolinea l'estrema importanza anche F. RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, Giappichelli, 2019, 65. In argomento di *soft law* nella regolazione di settore si veda anche F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 25-27.

⁽⁹³⁾ Così F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, “Questo è un nodo avviluppato”: *divagazioni sulla regolazione del mercato finanziario*, cit., 108-109. In argomento si vedano anche P. MARCHETTI, *Codici di condotta, corporate governance e diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 35 (le fonti di *soft law* «proliferano e quasi assediano l'impresa. Il carattere non vincolante nella sostanza si scolora, ma formalmente resiste»); S. CAPPIELLO, *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, cit., 45-46.

⁽⁹⁴⁾ Sulla natura degli orientamenti di cui all'art. 16 del Regolamento (UE) n. 1093/2010, nonché sulla dubbia contestabilità dei medesimi da parte dei loro destinatari ai sensi del diritto europeo vigente, si

Pertanto, anche gli *Orientamenti in materia di esternalizzazione* non sono (più prudentemente: non dovrebbero essere, come si dirà meglio *infra*) direttamente applicabili agli intermediari europei, né sono in quanto tali vincolanti per gli stessi, richiedendosi a tal fine la “frapposizione” di una disposizione attuativa interna.

Eppure, come si è detto, atti giuridici come gli *Orientamenti* sono solo “apparentemente” di *soft law*, sia per ragioni legate alla forza “persuasiva” delle indicazioni ⁽⁹⁵⁾ – per quanto formalmente non vincolanti e di mero orientamento operativo – diramate dall’Autorità Bancaria Europea, sia per il loro grado di pervasività e precisione: si tratta infatti (come si vedrà meglio nei prossimi paragrafi) di previsioni non solo quantitativamente assai corpose, ma anche estremamente profonde quanto alla loro puntualità ⁽⁹⁶⁾. Per quanto dovrebbe trattarsi di “orientamenti”, essi non potrebbero essere più dissimili rispetto a semplici principi o linee guida, apparendo invece dotati del grado di specificità tipico delle disposizioni non “orientative” ma “prescrittive”.

Al contrario, contribuisce in modo sensibile alla non vincolatività (di per sé) degli *Orientamenti* la clausola generale di proporzionalità ⁽⁹⁷⁾ ⁽⁹⁸⁾ – non estranea alla

veda COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull’operato delle autorità europee di vigilanza (AEV) e del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)*, COM(2014) 509, 5-6.

⁽⁹⁵⁾ *Supra*, nt. 92. Nel caso *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)* la Corte ha fatto riferimento a «un potere di stimolo e di persuasione» («*un pouvoir d’incitation et de persuasion*») (punto 69). Si veda anche M. ORTINO, *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, cit., 97-99, ove si parla di meccanismi di *inducement-enforcement*; K.J. HOPT, *Corporate governance of banks and financial institutions: economic theory, supervisory practice, evidence and policy*, ECGI Law Working Paper No. 507/2020, 6, reperibile in www.ssrn.com. Già qualificava le raccomandazioni delle autorità di vigilanza come “strumenti persuasivi”, con riferimento a quelle emanate in ambito nazionale, P. MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, 193.

⁽⁹⁶⁾ Su questa caratteristica degli *Orientamenti*, si vedano anche P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1038; A. POLIZZI, *La regolamentazione dell’outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, cit., 8.

⁽⁹⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 18-20. Detta clausola si fonda sull’analogo principio contenuto nell’art. 74, par. 2, CRD: «[i] dispositivi, i processi e i meccanismi di cui al paragrafo 1 del presente articolo devono essere completi e proporzionati alla natura, all’ampiezza e alla complessità dei rischi inerenti al modello imprenditoriale e alle attività dell’ente. Si tiene conto dei criteri tecnici stabiliti negli articoli da 76 a 95». Sulla clausola di proporzionalità contenuta negli *Orientamenti* si vedano P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1040-1041; A. POLIZZI, *La regolamentazione dell’outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, cit., 8-9. Evidenzia l’importanza della proporzionalità nell’“inasprito” quadro normativo successivo alla crisi

disciplina bancaria e finanziaria ⁽⁹⁹⁾ ⁽¹⁰⁰⁾ –, rispondente all’esigenza di rigettare l’adozione di soluzioni eccessivamente rigide del tipo *one-size-fits-all* (ossia regole identiche per tutti gli intermediari, a prescindere dalle loro caratteristiche individuali e da quelle del contesto di mercato in cui operano), in nome dell’estrema diversità fra le imprese vigilate europee ⁽¹⁰¹⁾.

Nel caso in esame, la clausola opera secondo due linee direttrici: (a) la prima di tipo soggettivo, in base alla quale «i dispositivi di *governance*, compresi quelli relativi all’esternalizzazione, siano coerenti con il profilo di rischio individuale, con la natura e il modello di *business* dell’ente o dell’istituto di pagamento nonché con la portata e la complessità delle loro attività, ai fini dell’effettivo conseguimento degli obiettivi

finanziaria, C. BARBAGALLO, *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 331 ss.

⁽⁹⁸⁾ Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì, nel medesimo senso: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 20, 29 e 45 (pur con riferimento ad alcuni limitati profili); EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 6; sul piano internazionale, BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, cit., par. 10; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 5.

⁽⁹⁹⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 48-49; A. LEHMANN, N. VÉRON, *Tailoring prudential policy to bank size. The application of proportionality in the US and euro area*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament’s Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.462, 2021, 9 ss., spec. 20 ss., reperibile in www.europarl.europa.eu; F. RESTOY, *Proportionality in banking regulation*, cit.; K. AF JOCHNICK (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Striking a balance: proportionality in European banking regulation and supervision*, intervento alla “European Commission’s DG Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union conference on the implementation of Basel III”, 2019, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu; A.P. CASTRO CARVALHO, S. HOHL, R. RASKOPF, S. RUHNAU, *Proportionality in banking regulation: a cross-country comparison*, FSI Insights on Policy Implementation No. 1, 2017, reperibile in www.bis.org. Si pensi inoltre al fatto che gli *Orientamenti sulla governance interna*, cit., dedicano grande attenzione al criterio della proporzionalità nella disciplina secondaria “quadro” sul governo societario bancario (parr. 16-18).

⁽¹⁰⁰⁾ La rilevanza generale del criterio di proporzionalità può cogliersi nella proposta dell’Autorità Bancaria Europea di dotarsi di criteri quadro per una “*proportionality assessment methodology*” (detta anche “PAM”). Si veda, a questo proposito, EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Discussion Paper on proportionality assessment methodology*, cit., par. 6: «[w]hen specifying the application of technical standards – as well as Calls for Advice, Opinions and Guidelines – for the application of Level 1 regulation, the Level 2 regulator (EBA) and, subsequently, the supervisors (CAs) should also ensure there is a proper PAM that ensures the proportional treatment of institutions, where needed. The current note tries to establish such a methodology, with the view of assessing the impact of the proposed technical standards and other EBA regulatory products on different categories of institutions».

⁽¹⁰¹⁾ K. AF JOCHNICK (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Striking a balance: proportionality in European banking regulation and supervision*, cit.

previsti dagli obblighi normativi» (par. 19) ⁽¹⁰²⁾; (b) la seconda di tipo oggettivo, secondo la quale gli intermediari destinatari della disciplina in esame «dovrebbero tenere in considerazione la complessità delle funzioni esternalizzate, i rischi derivanti dall'accordo di esternalizzazione, l'essenzialità o l'importanza della funzione esternalizzata e l'impatto potenziale dell'esternalizzazione sulla continuità delle loro attività» (par. 20).

Detta clausola è stata definita come “generale” in quanto essa è riferita al complesso degli Orientamenti, non solo ad alcuni di essi, e così ai profili sia regolatori destinati agli intermediari, sia di supervisione indirizzati alle autorità competenti ⁽¹⁰³⁾, coerentemente con il quadro normativo europeo in materia ⁽¹⁰⁴⁾.

La clausola in discorso mira a replicare il generale approccio dell'intervento sovranazionale, ai fini del quale «*proportionality does require the EU legislator to*

⁽¹⁰²⁾ Sul punto si veda M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, cit., 438, ad avviso del quale, «[a] dimensioni diverse dell'intermediario corrispondono esigenze di vigilanza e gestione della crisi altamente differenziate. L'applicazione di una “*one size fits all rule*” genererebbe infatti una molteplicità di falsi positivi e falsi negativi nella vigilanza e nella gestione della crisi. Ne deriva così, solo a fare un esempio sul piano della vigilanza prudenziale, che, fermo per tutti il principio di sana e prudente gestione, metodi e approcci valutativi della vigilanza diretta sviluppati dalla BCE, quando applicati in sede di vigilanza indiretta dall'autorità nazionale competente, devono tener conto della diversità dell'intermediario per dimensione, portata geografica, modello di *business* e rischiosità».

⁽¹⁰³⁾ *Supra*, nt. 30. Sull'applicazione del principio di proporzionalità nell'ambito del quadro regolatorio bancario, si vedano M.P. CHITI, M. MACCHIA, A. MAGLIARI, *The principle of proportionality and the European Central Bank*, cit., 661-662, ove si è significativamente rimarcato che «*Union legislator is thus compelled to strike a balance between a number of interests and needs while pursuing high level policy objectives. In EU law, this complex operation involves a proportionality check on the legal form, the material scope and content of the legislation. Accordingly, proportionality entails that legislative provisions are calibrated to the regulatory objectives of general interest recognized by the EU, that they introduce the least intrusive means, and that they do not pose an excessive and unnecessary burden on the addressees. The same considerations apply to non-legislative regulatory acts and non-binding acts adopted by EU bodies and institutions having de facto regulatory effects. There does not seem to be any valid reason to exclude the application of this (general) principle also to Commission regulations, ECB regulations, EBA regulatory and implementing technical standards, as well as to soft law acts adopted by the ECB, the EBA or the ESRB*».

⁽¹⁰⁴⁾ Con specifico riguardo ai profili di proporzionalità nell'attività di supervisione, devono richiamarsi: (i) il primo periodo del considerando n. 55 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 che attribuisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (SSM Regulation o Regolamento MVU), ove si specifica che «[l']attribuzione di compiti di vigilanza implica per la BCE una responsabilità considerevole in termini di salvaguardia della stabilità finanziaria nell'Unione e di esercizio il più possibile efficace e proporzionato dei poteri di vigilanza»; (ii) il principio n. 7 della *Guide to banking supervision* e il *Manuale di vigilanza dell'MVU* adottati dalla Banca Centrale Europea (entrambi reperibili in www.bankingsupervision.europa.eu), ove si segnala l'impegno dell'Istituzione ad operare in ossequio al principio in discorso.

pursue a balanced and differentiated approach in order to ensure that credit institutions are not submitted to overly stringent regulatory burdens and, thus, to a disproportionate limitation of their fundamental rights» ⁽¹⁰⁵⁾.

È pur vero che la sola presenza di una clausola di proporzionalità non può valere di per sé sola a determinare la natura di un atto o una disposizione, si pensi ad esempio ai casi in cui detta clausola sia riferita a una previsione avente indubbia natura di *hard law* (cosa che avviene, a mero titolo esemplificativo, nella CRR ⁽¹⁰⁶⁾). Tuttavia, l'applicazione del principio ha l'effetto – o quantomeno lo scopo – di bilanciare il più volte ricordato estremo livello di dettaglio degli Orientamenti, contrastando il possibile inquadramento degli stessi fra gli atti dotati sostanzialmente, per quanto non formalmente, di vincolatività: la funzione di “orientamento” starebbe proprio nel suggerire un quadro (potenzialmente) completo di regole, disapplicabili in ragione del principio in discorso.

Inoltre, è utile notare che la presenza di una siffatta clausola generale non si pone in alcun modo in contrasto con l'esigenza di garantire nella massima misura la sana e prudente gestione e la stabilità del sistema bancario e finanziario, infatti si è notato che la sovra-regolazione (*over-regulation*) e l'imposizione di vincoli eccessivamente rigidi non solo non giova a tale fine, ma è addirittura dannoso per lo sviluppo di un ambiente robusto, diversificato e stabile, escludendo peraltro gli intermediari di minori dimensioni, possibilmente molto virtuosi e serventi positivi meccanismi di mercato ⁽¹⁰⁷⁾.

Si deve tuttavia notare che, applicando i canoni interpretativi da ultimo enucleati nella giurisprudenza della Corte di giustizia richiamata pocanzi ⁽¹⁰⁸⁾, è possibile trarre

⁽¹⁰⁵⁾ M.P. CHITI, M. MACCHIA, A. MAGLIARI, *The principle of proportionality and the European Central Bank*, cit., 663. In senso analogo, B. JOOSEN, M. LAMANDINI, M. LEHMANN, K. LIEVERSE, I. TIRADO, *Stability, flexibility and proportionality: towards a two-tiered European banking law?*, EBI Working Paper No. 20/2018, reperibile in www.ssrn.com.

⁽¹⁰⁶⁾ Come ricordato anche da K. AF JOCHNICK (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Striking a balance: proportionality in European banking regulation and supervision*, cit. In questo senso, anche se riferita agli atti decisionali delle Istituzioni (ma con un esito argomentativo che può essere applicato anche agli atti latamente normativi), Corte giust., sent. 6 maggio 2021, cause riunite C-551/19 P e C-552/19 P, *ABLV Bank AS et al. c. Banca Centrale Europea (BCE)*, ECLI:EU:C:2021:369, punto 47.

⁽¹⁰⁷⁾ B. JOOSEN, M. LEHMANN, *Proportionality in the Single Rule Book*, in *The Palgrave handbook of European banking union law*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Palgrave Macmillan, 2019, 68.

⁽¹⁰⁸⁾ *Supra*, nt. 88 e testo corrispondente.

argomenti *a contrario* (o quantomeno avere dubbi in tal senso, lasciando da parte i criteri più formalistici) nel senso della natura (effettivamente) vincolante degli Orientamenti (i quali assumerebbero così i contorni di “*hidden technical standards*” se o di una “*hidden regulation*” ⁽¹⁰⁹⁾), tenuto in particolare conto del fatto che essi si rivolgono non solo alle autorità nazionali competenti ma anche agli intermediari, del loro sorprendente livello di dettaglio e delle formulazioni spesso evocative di precetti piuttosto che di sfumati “orientamenti” (essi hanno indubbiamente l’apparenza di un atto che mira a costituire non tanto un sistema *principles-based*, bensì uno *rules-based* ⁽¹¹⁰⁾). La fonte di *soft law* in discorso dà dunque prova, effettivamente, di essere «*ambiguë et pernicieuse*» (quanto alla (in)certezza degli effetti giuridici prodotti) e «*susceptible de mettre sous le boisseau les organes législatifs véritablement compétents et risque de bafouer les principes de la démocratie et de l’état de droit [...], ainsi que les principes de subsidiarité et de proportionnalité*» ⁽¹¹¹⁾ ⁽¹¹²⁾.

Nonostante ciò, si tratta di una questione di limitato impatto sostanziale dal punto di vista degli intermediari nazionali – pur dal grande significato istituzionale e dai possibili significativi riverberi regolatori – in quanto, come si dirà nel prosieguo ⁽¹¹³⁾, gli Orientamenti sono stati recepiti nella loro interezza nel quadro disciplinare italiano sugli enti creditizi e dotati di piena vincolatività e cogenza.

⁽¹⁰⁹⁾ Mutuando l’efficace locuzione “*hidden-directive*” utilizzata da P.L. LÁNCOS, *Piercing the soft law veil? The hard truth about directive-like recommendations*, Soft Law Research Network (SoLaR) Paper, 2018, 9 ss.

⁽¹¹⁰⁾ Come percepito e segnalato da FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Regulatory and supervisory issues relating to outsourcing and third-party relationships*, cit., 16.

⁽¹¹¹⁾ Così PARLAMENTO EUROPEO, *Résolution du Parlement européen du 4 septembre 2007 sur les implications juridiques et institutionnelles du recours aux instruments juridiques non contraignants (soft law)*, 2007/2028(INI), par. A e W, reperibile in www.europarl.europa.eu, oggetto di analisi anche in M. ELIANTONIO, O. ŞTEFAN, *The elusive legitimacy of EU soft law: an analysis of consultation and participation in the process of adopting COVID-19 soft law in the EU*, in *European Journal of Risk Regulation*, 2021, Special Issue 1, 164-166.

⁽¹¹²⁾ Analoghi dubbi e preoccupazioni sono stati espressi da M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanza pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015, 949, il quale ha affermato che: «pare alquanto curioso che le norme primarie nel diritto delle imprese perdano di imperatività ed efficacia deterrente, laddove quelle secondarie o amministrative diventano ponderose e minuziose. Una gerarchia di fonti e principi resta essenziale».

⁽¹¹³⁾ *Infra*, par. 5.

4.2. La centralità dei profili di rischio e la loro gestione tramite (anzitutto) regole sul governo societario: i “solidi dispositivi di *governance*”.

Come si è detto, la regolazione bancaria è anzitutto “diritto del rischio”⁽¹¹⁴⁾. Sicché è del tutto coerente con questo paradigma generale che l’elemento centrale dell’intervento operato dagli Orientamenti riguarda i profili di rischio dell’esternalizzazione tramite – anzitutto, ma non esclusivamente – specifiche e dettagliate regole sui profili di governo societario connessi al rapporto di terza parte.

Gli Orientamenti – come chiarito nelle prime righe delle previsioni aventi carattere più propriamente prescrittivo e non di inquadramento della disciplina o di descrizione delle principali definizioni (fra cui quella particolarmente significativa di “funzioni essenziali o importanti”⁽¹¹⁵⁾) – chiedono infatti agli intermediari di «disporre di un sistema olistico di gestione dei rischi a livello dell’intero ente che si estenda a tutte le linee di *business* e unità interne», specificando che gli essi «dovrebbero *individuare e gestire tutti i loro rischi*, compresi quelli derivanti da accordi con terzi»⁽¹¹⁶⁾ e «assicurare di [...] *individuare, valutare, gestire e attenuare in maniera adeguata i rischi* connessi agli accordi di esternalizzazione esistenti e a quelli futuri, compresi i rischi ICT e quelli legati alla tecnologia finanziaria (*fintech*)»⁽¹¹⁷⁾, nell’ambito delle più

⁽¹¹⁴⁾ *Supra*, nt. 3.

⁽¹¹⁵⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., parr. 29-31, i quali, nell’individuare le funzioni che dovrebbero essere sempre considerate come tali (par. 29), riprendono la medesima formulazione di cui all’art. 30, par. 1, del Regolamento delegato (UE) 2017/565, per poi introdurre alcune clausole di “valutazione in concreto” piuttosto flessibili e, dunque, dagli effetti incerti in termini di omogenea interpretazione e applicazione da parte degli intermediari e delle autorità.

⁽¹¹⁶⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 32. Il successivo par. 33 ribadisce l’esigenza di un’applicazione proporzionata di detta previsione. Sottolineano la centralità della valutazione dei rischi F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 220.

⁽¹¹⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 40, lett. c. Sul punto si veda quanto già notato da P. SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 16. Sulla fondamentale rilevanza del sistema (integrato) di gestione dei rischi anche per le società di diritto comune, si vedano, per tutti, M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Rivista ODC*, 2014, 19 ss. (nonché in AA.VV., *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, I, Giuffrè, 2015, 379 ss.); G. FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, III, UTET, 2007, 14; S. FORTUNATO, *Il controllo dei rischi: informativa del mercato e revisione contabile*, in *Riv. soc.*, 2009, 1100.

ampie attività afferenti al sistema dei controlli interni e di prevenzione e gestione dei rischi (enfasi aggiunta) ⁽¹¹⁸⁾ ⁽¹¹⁹⁾, incluso il rischio di verifica di possibili conflitti di interesse ⁽¹²⁰⁾ e di interruzione della continuità operativa ⁽¹²¹⁾. Più in generale, gli intermediari devono «monitorare e gestire gli accordi di esternalizzazione [applicando] la debita competenza, cura e diligenza» (par. 101).

L'unitarietà delle valutazioni sul rischio (meglio: la valutazione di un rischio unitario) riflette l'approccio generale di cui alla CRD, la quale, pur definendo e regolando specifici rischi (fra gli altri: sistemico, di modello, operativo, di credito, di leva finanziaria eccessiva), non ne fa alcuna distinzione nel momento in cui disciplina il processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno (art. 73), i dispositivi, i processi e i meccanismi degli enti sulla *governance* interna (art. 74) e, ancor più significativamente, i criteri tecnici relativi all'organizzazione e al trattamento dei rischi (artt. 76 ss.) ⁽¹²²⁾.

⁽¹¹⁸⁾ Sul sistema dei controlli interni delle imprese creditizie, si vedano, ove ulteriori riferimenti, F. RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, cit., *passim*; M. STELLA RICHTER JR, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, cit., 320 ss. Sottolinea la necessità di una valutazione e gestione unitaria e "integrata" – al pari degli Orientamenti e della disciplina generale sulla *governance* interna elaborata dall'EBA – L.A. BIANCHI, *Risk management e corporate governance nelle banche*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e gestione dell'impresa*, Egea, 2013, 435.

⁽¹¹⁹⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: il ricordato art. 49, par. 1, Solvency II; l'art. 31, par. 2, lett. c) ed e), del Regolamento delegato (UE) 2017/565; l'art. 75, par. 1, lett. f), del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l'art. 10, par. 3, lett. d), del Benchmarks Regulation; l'art. 30, par. 1, lett. f), CSDR. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì, nel medesimo senso: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 14, 18, 19, lett. b), 20-21 e 25; EA., *Supervisory Briefing – Benchmark administrators' presence in their Member States of location and outsourcing*, par. 30; EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 17-19, 27, lett. b), 29 e 30-32; sul piano internazionale, BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, cit., par. 54; ID., *Principles for operational resilience*, cit., 6; ID., *Outsourcing in financial services*, cit., 14-15; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 25-26.

⁽¹²⁰⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 45-47.

⁽¹²¹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 48-49, in coerenza con il generale obbligo di cui all'art. 85, par. 2, CRD, come declinato in maggior dettaglio negli *Orientamenti sulla governance interna*, cit.

⁽¹²²⁾ L'art. 76, par. 1, CRD dispone che «l'organo di gestione approv[a] e riesamin[a] periodicamente le strategie e le politiche riguardanti l'assunzione, la gestione, la sorveglianza e l'attenuazione dei rischi ai quali l'ente è o potrebbe essere esposto»; il successivo par. 2 «[l]'organo di

I “solidi dispositivi di *governance*” relativi all’esternalizzazione assumono pertanto una funzione servente rispetto alla necessità per l’intermediario di garantire la sana e prudente gestione, con il fine ultimo della tutela del risparmio (nel contesto nazionale, quest’ultimo è elevato a bene protetto costituzionalmente ⁽¹²³⁾), venendo così a formare parte integrante del complessivo quadro prudenziale bancario, non solo in un’ottica micro ma anche macroprudenziale ⁽¹²⁴⁾.

Non stupisce che un’intera sezione del documento in discorso sia dedicata alla “*Valutazione dei rischi degli accordi di esternalizzazione*” (sez. 12.2, parr. 64-68), prevedendo, come regola di buon governo mirata alla sana e prudente gestione, che gli intermediari devono «valutare l’impatto potenziale degli accordi di esternalizzazione in termini di rischio operativo, tenere conto dei risultati di tale valutazione quando decidono se esternalizzare la funzione a un fornitore di servizi e adottare misure adeguate per evitare ulteriori rischi operativi indebiti prima di procedere alla stipula degli accordi di esternalizzazione [...], valutare l’impatto potenziale di una mancata o inadeguata prestazione dei servizi, compresi i rischi derivanti da processi, sistemi, persone o eventi esterni [nonché] considerare i benefici e i costi attesi dell’accordo di esternalizzazione proposto, anche valutando gli eventuali rischi che possono essere ridotti o gestiti più efficacemente a fronte dei rischi che possono derivare dall’accordo di esternalizzazione proposto» (parr. 64-66) ⁽¹²⁵⁾. Gli Orientamenti individuano poi esplicitamente alcuni elementi di rischio specifici, noti alle scienze economiche, ai quali

gestione partecipa attivamente alla gestione di tutti i rischi sostanziali contemplati» nella CRD e nella CRR.

⁽¹²³⁾ Si tratta, come noto, dell’art. 47 della Costituzione. Si vedano in argomento, fra i molti, S. ALVARO, D. VALIANTE, *La tutela costituzionale del risparmio alla luce del diritto europeo*, in *Banca impr. soc.*, 2021, 6 ss.; R. COSTI, *Tutela del risparmio e Costituzione: storia e attualità dell’art. 47*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 393 ss.; A. PELLECCIA, *Le fonti del diritto bancario e finanziario*, cit., 23-26.

⁽¹²⁴⁾ Sullo strettissimo legame (non solo logico, ma di funzionalità concreta) fra regole di *governance* e finalità prudenziali, si vedano C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, cit., 211; F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d’impresa e regole prudenziali*, cit., 101; R. D’AMBROSIO, M. PERASSI, *Il governo societario delle banche*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli*, a cura di M. Vietti, UTET, 2014, 219-222; R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, cit., 630; A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, CEDAM, 2012, 14.

⁽¹²⁵⁾ Il successivo par. 102 specifica che gli intermediari devono «aggiornare regolarmente la propria valutazione dei rischi [...] e riferire periodicamente all’organo di amministrazione riguardo ai rischi individuati in relazione all’esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti» (ivi incluso quello di concentrazione, come indicato nel par. 103), così chiarendo (come sarebbe stato comunque inevitabile concludere) che la valutazione dei rischi non costituisce un onere di mero *screening* iniziale, bensì di *monitoring* su base continuativa.

si è fatto cenno: concentrazione; intervento (*step-in*) ⁽¹²⁶⁾; sub-esternalizzazione ⁽¹²⁷⁾; verifica della legalità nella *value chain* frammentata, nonché dell'attenzione da parte degli "anelli" di detta catena con riguardo ai profili di sostenibilità ed ESG ⁽¹²⁸⁾.

A completamento di questi criteri, gli Orientamenti specificano inoltre che la politica di esternalizzazione (della quale si dirà nel prosieguo) deve assicurare che l'intermediario «contempli l'individuazione dei seguenti effetti potenziali degli accordi di esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti e che questi siano presi in considerazione nel processo decisionale: a. il proprio *profilo di rischio*; b. la capacità di supervisionare il fornitore di servizi e di *gestire i rischi*; c. le misure di continuità operativa; d. lo svolgimento delle loro attività operative» (enfasi aggiunta) ⁽¹²⁹⁾. A questo fine contribuiscono anche le specifiche previsioni in materia di valutazione

⁽¹²⁶⁾ È utile riportare il dato raccolto dall'Autorità europea, secondo cui «30% of the institutions reported that they do not have contingency and exit plans in place for their outsourced time-critical processes and activities», così EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.4.3. Sullo *step-in* si veda R. IZZO, *Il contratto di outsourcing*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 73-74.

⁽¹²⁷⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.

⁽¹²⁸⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.2. Gli Orientamenti prevedono a questo riguardo che gli intermediari «dovrebbero adottare misure adeguate per assicurare che i fornitori di servizi agiscano in modo coerente con i loro valori e codici di condotta. In particolare, per quanto riguarda i fornitori di servizi situati in paesi terzi e, se del caso, i relativi subcontraenti, gli [intermediari] dovrebbero accertarsi che il fornitore di servizi agisca in modo etico e socialmente responsabile e rispetti le norme internazionali in materia di diritti umani (ad esempio la Convenzione europea dei diritti dell'uomo), di protezione dell'ambiente e di condizioni di lavoro adeguate, compreso il divieto del lavoro minorile» (par. 73), in coerenza con i rinnovati *Orientamenti sulla governance interna*, cit., par. 23, ove si precisa che l'analisi dei rischi cui è esposto l'intermediario deve tenere in considerazione i «*risk factors related to the transition to a sustainable economy or external physical climaterelated events that may affect debtors, market, liquidity, operational risks and also reputational risks, e.g. via social and governance risk factors, e.g. in the context of outsourcing arrangements. Such risks include, e.g. legal risks in the area of contractual or labour law, risks related to potential human rights violations or other ESG risk factorsthat may affect the country where a service provider is located and its ability to provide the agreed service levels*». Sull'innovatività di questo elemento si veda anche D. VARANI, *La gestione dei rapporti con le autorità di vigilanza*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 187.

⁽¹²⁹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 44.

preventiva dei rischi, che l'intermediario è tenuto a condurre prima della stipulazione del contratto con il terzo prestatore ⁽¹³⁰⁾.

All'interno del *framework* tracciato dagli Orientamenti, dette previsioni sono espressive di un obiettivo generale cui devono tendere gli intermediari, raggiungibile attraverso la conformazione alle disposizioni maggiormente puntuali e analitiche di cui si dirà nel prosieguo, operative su piani sia di *governance*, sia contrattuali.

4.3. La “politica di esternalizzazione” come strumento di buon governo del rischio (e altri presidi documentali).

Un tassello essenziale per la composizione del mosaico che tratteggia il buon governo del rischio di esternalizzazione è quello procedimentale-documentale (ma non per ciò meno sostanziale) della “politica di esternalizzazione”, comune ad altri comparti della regolazione finanziaria europea ⁽¹³¹⁾ ⁽¹³²⁾.

Gli Orientamenti richiedono infatti agli intermediari di «approvare, rivedere e aggiornare periodicamente una politica di esternalizzazione redatta in forma scritta [che includa] le fasi principali del ciclo di vita degli accordi di esternalizzazione e defini[sca] i principi, le responsabilità e i processi in relazione all'esternalizzazione», dovendone inoltre assicurare «l'attuazione, ove opportuno, a livello individuale, subconsolidato e consolidato» ⁽¹³³⁾.

⁽¹³⁰⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 64-68.

⁽¹³¹⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo, l'art. 274, par. 1, del Regolamento delegato (UE) 2015/35. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì, nel medesimo senso: sul piano europeo, EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 20; sul piano internazionale, BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, cit., par. 54; ID., *Principles for operational resilience*, cit., 6; ID., *Outsourcing in financial services*, cit., 14-15.

⁽¹³²⁾ Sul processo di formulazione delle strategie di *outsourcing*, si veda M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 43-52.

⁽¹³³⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 41-42, ove si specifica altresì, nel senso di un forte legame con gli *Orientamenti sulla governance interna*, che la politica «dovrebbe essere conforme alla sezione 8 degli orientamenti dell'ABE sulla *governance interna* e, in particolare, dovrebbe tenere conto dei requisiti di cui alla sezione 18 (nuovi prodotti e modifiche significative) di tali orientamenti». Nella sezione degli *Orientamenti sulla governance interna* si ribadisce l'obbligo per l'intermediario di dotarsi di una politica di tal genere (par.

Gli Orientamenti dettagliano poi il contenuto *minimo* della politica di esternalizzazione, che gli amministratori dell'intermediario sono tenuti a declinare e completare come ritenuto più opportuno in base alla struttura e attività dell'ente, nonché dei relativi profili di rischio, in ogni caso nell'ottica della sana e prudente gestione ⁽¹³⁴⁾.

In particolare, la politica deve delineare (quantomeno) una pianificazione per quanto riguarda gli accordi di esternalizzazione in essere e prospettati, che includa «l'individuazione, la valutazione e la gestione dei rischi» e definisca, fra l'altro, «il proprio profilo di rischio [e] la capacità di supervisionare il fornitore di servizi e di gestire i rischi» ⁽¹³⁵⁾, valutando «l'impatto dell'esternalizzazione sulle attività di un ente e sui rischi ai quali l'ente è esposto (ad esempio i rischi operativi, inclusi i rischi legali e informatici, reputazionali e di concentrazione)» ⁽¹³⁶⁾.

La gestione di fattori di rischio permea così anche la dimensione procedurale delle complessive regole per la sana e prudente gestione dell'intermediario, trovando un complemento nell'obbligo di tenuta di un “registro aggiornato delle informazioni concernenti tutti gli accordi di esternalizzazione”, composto da due sezioni: la prima relativa agli accordi di *outsourcing* di funzioni essenziali o importanti, la seconda a tutti gli altri accordi ⁽¹³⁷⁾.

Il registro, oltre a contenere dati anagrafici e di mappatura (su base continuativa) dei rapporti di terza parte in essere (par. 54) – con un rinvigorimento informativo in relazione agli accordi relativi a funzioni essenziali o importanti, per i quali si prevede un maggior livello di dettaglio nel tracciamento (par. 55) –, deve indicare alcuni elementi sostanziali, funzionali sia a un più efficace ed efficiente sistema di governo interno dell'intermediario, specie delle sue funzioni di controllo, sia a uniformare le

91). Nell'ambito dello SREP, la valutazione da parte dell'autorità competente circa l'assetto del sistema di *governance* interna riguarda altresì l'attuazione di una politica e una strategia di esternalizzazione che prendono in considerazione l'impatto della esternalizzazione sulle attività dell'ente e i rischi cui questo è esposto, così EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti riveduti sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e sulle prove di stress di vigilanza*, EBA/GL/2018/03, 19 luglio 2018, reperibili in www.eba.europa.eu.

⁽¹³⁴⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 42-44.

⁽¹³⁵⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., rispettivamente par. 42, lett. c), punto iii., e 44, lett. a) e b).

⁽¹³⁶⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti sulla governance interna*, cit., par. 92.

⁽¹³⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 52.

informazioni (minime) che l'autorità competente potrebbe richiedere al soggetto vigilato nell'ambito delle proprie attività di supervisione. In particolare, rientrano in questa categoria le seguenti informazioni: (i) in ogni caso, una breve descrizione della funzione esternalizzata; i paesi in cui sarà prestato il servizio; in caso di esternalizzazione a un fornitore di servizi *cloud*, i modelli di servizi e di implementazione; la data dell'ultima valutazione dell'essenzialità o dell'importanza della funzione esternalizzata; (ii) in caso di esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti, la data dell'ultima valutazione dei rischi e una breve sintesi dei principali risultati; l'organo dell'intermediario che ha approvato l'accordo di esternalizzazione; la normativa che disciplina il contratto di esternalizzazione; e date delle ultime verifiche di audit e di quelle eventualmente in programma; il risultato della valutazione della sostituibilità del fornitore di servizi (facile, difficile o impossibile), della possibilità di reintegrare la funzione all'interno dell'intermediario o dell'impatto dell'interruzione della funzione; la stima del costo finanziario annuo (*budget cost*).

Come accennato, la finalità di tenuta di un registro dotato di un simile livello di dettaglio non è meramente interna (pur contribuendo al buon governo dell'intermediario), bensì anche esterna, in quanto funzionale all'attività di vigilanza informativa dell'autorità competente ⁽¹³⁸⁾. Gli Orientamenti prevedono infatti che gli intermediari «dovrebbero, su richiesta, mettere a disposizione dell'autorità competente il registro completo di tutti gli accordi di esternalizzazione in corso o sezioni specificate di esso [...] in un formato elettronico leggibile» (par. 56). Dall'analisi del registro, infatti, può scaturire la richiesta dell'autorità di prendere visione di uno o più accordi di esternalizzazione (par. 57), fermo restando l'obbligo di preventiva – “adeguata” e “tempestiva” – informazione della stessa circa l'intenzione di stipulare un contratto di esternalizzazione riguardante funzioni essenziali o importanti (par. 58).

In merito all'implementazione di questa previsione da parte dei regolatori nazionali, il supervisore europeo ha recentemente (e favorevolmente) rilevato che «*[o]nly two [National Competent Authorities (CAs)] reported that they have not yet required institutions to have a register of outsourced activities in place, however, they have made considerable efforts to move forward with the implementation of this requirement and*

⁽¹³⁸⁾ Sulle prerogative di vigilanza informativa riconosciute in capo alla Banca d'Italia, in qualità di autorità nazionale competente, si veda *infra*, par. 5, spec. nt. 218.

engage with the industry to address the upcoming changes. Half of the CAs noted that the register is verified during their onsite inspections» ⁽¹³⁹⁾.

Come si vedrà nel prosieguo, questi documenti costituiscono un'occasione sia per una ponderata valutazione (interna) sui profili di rischio e sulla gestione del rapporto di terza parte, sia il primo presidio che l'autorità normalmente valuta nella conduzione delle proprie attività di vigilanza informativa e ispettiva.

4.4. Pienezza e fermezza di doveri e responsabilità degli organi sociali e dell'intermediario.

Addentrandosi nel merito delle regole di dettaglio – è utile ribadire: di per sé di *soft law*, salvo quando si dirà circa il recepimento nell'ordinamento italiano –, è anzitutto da portare l'attenzione alla regola che impone la pienezza e fermezza dei doveri e delle responsabilità degli organi sociali. Infatti, si prevede che l'*outsourcing* «non può comportare la delega delle responsabilità dell'organo di amministrazione [tanto che gli intermediari] restano pienamente responsabili del rispetto di tutti i loro obblighi normativi, compresa la capacità di vigilare sull'esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti» ⁽¹⁴⁰⁾ ⁽¹⁴¹⁾, in armonia con il generale principio di adeguatezza

⁽¹³⁹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 17.

⁽¹⁴⁰⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 35. Sulla portata generale di detto principio, si vedano A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 206-207 e 220, ove si porta l'attenzione al rischio di «perdita di una piena autonomia gestionale dell'impresa esternalizzante»; M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 451 (si deve «escludere la legittimità di scelte di esternalizzazione il cui esito si traduca in una complessiva abdicazione (mediante traslazione a terzi) da parte del consiglio di amministrazione delle proprie attribuzioni in materia di programmazione, conduzione operativa e supervisione dell'attività dell'intermediario»), ove ulteriori riferimenti. Ne sottolineano l'importanza nel complessivo quadro disciplinare sull'esternalizzazione (specie bancaria) anche PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla tecnologia finanziaria: l'influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*, 2016/2243(INI), 17 maggio 2017, punto 14, reperibile in www.europarl.europa.eu; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 9; MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 23; P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1041; F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 219-221; V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in*

organizzativa e, in particolare, di necessaria presenza di una struttura di governo societario “minima”, come si può evincere sia dalla lettura di disposizioni puntuali (si pensi agli artt. 3, par. 1, nn. 7-9, 10, e 13), sia in ragione di una visione d’insieme (meglio: sistematica) delle regole che caratterizzano il comparto bancario ⁽¹⁴²⁾.

Si conferma così la competenza di “vertice” della decisione di esternalizzare e la permanenza in capo ai soggetti che si immedesimano organicamente nell’ente delle loro attribuzioni e responsabilità in relazione alla stessa, come rimarcato anche dal regolatore nazionale che, con il 35° Aggiornamento alla Circolare n. 285 (di seguito, per brevità, la “Circolare n. 285” o anche le “Disposizioni di Vigilanza”), ha voluto prevedere espressamente che «[n]ella definizione delle strategie aziendali l’organo con funzione di supervisione strategica tiene in considerazione [...] l’eventuale adozione di modelli imprenditoriali, applicazioni, processi o prodotti nuovi, anche con modalità di *partnership* o esternalizzazione, connessi all’offerta di servizi finanziari ad alta intensità tecnologica (Fintech)» (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, art. 2.2, lett. f.) ⁽¹⁴³⁾.

Neppure all’esternalizzazione può conseguire una forma ancor più estrema di “scorporo” di responsabilità: quello dall’intermediario a soggetti terzi, in una dimensione dunque non interna all’intermediario (come nell’ipotesi cui si è fatto appena

banking, cit., 368; A.M. PIERAZZI, *L’outsourcing*, cit., 1352; D. VARANI, *La gestione dei rapporti con le autorità di vigilanza*, cit., 187-188. Dopotutto, quantomeno con riferimento all’ordinamento nazionale, questa regola non è altro che un corollario del divieto per gli amministratori di “abdicare” in modo assoluto alle proprie funzioni gestorie, sul quale si veda, per tutti, M. CERA, *Esternalizzazione di gestione, mandato generale e rappresentanza legale nelle società per azioni*, in *Riv. dir. priv.*, 2013, 327 ss., tematica sulla quale si dirà in maggior dettaglio *ultra*, Capitolo Terzo, par. 6.3.

⁽¹⁴¹⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l’art. 31, par. 1, lett. a), del Regolamento delegato (UE) 2017/565; l’art. 19, par. 6, terzo periodo, lett. a), PSD2. Ad eccezione di BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, cit., 14, le principali fonti di *soft law* non si esprimono esplicitamente su questo aspetto, pur potendo essere ricavato da una lettura sistematica delle stesse.

⁽¹⁴²⁾ In questo senso anche V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 359-362.

⁽¹⁴³⁾ Il 35° Aggiornamento del 30 giugno 2021 (di seguito, per brevità, il “35° Aggiornamento”) alla Circolare n. 285 è reperibile, unitamente al relativo atto di emanazione, in www.bancaditalia.it. Il 35° Aggiornamento specifica, inoltre, che il comitato endo-consiliare in materia di rischi e sistema di controlli interni (comitato rischi) «contribuisce, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della politica aziendale di esternalizzazione di funzioni aziendali di controllo» (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, art. 2.3.3.).

riferimento) bensì fra esso e un altro soggetto ⁽¹⁴⁴⁾, con il fine di prevenire possibili schemi contrattuali-organizzativi mirati alla (o comunque aventi come effetto la) creazione di intermediari “gusci vuoti” (*empty shells* o *letter-box entities*) ⁽¹⁴⁵⁾ ⁽¹⁴⁶⁾.

Ciò sia per ragioni di attrazione da parte della (meglio: impossibile separazione dalla) responsabilità della sana e prudente gestione imprenditoriale, sia per preservare l’architettura organizzativa dell’intermediario, che, come si è detto, è indissolubilmente legata alla ponderazione e gestione dei fattori di rischio, attività di competenza inderogabile e indelegabile dell’organo di gestione. Come si è ricordato pocanzi ⁽¹⁴⁷⁾, l’art. 76, par. 1, CRR prevede che «l’organo di gestione approv[a] e riesamin[a] periodicamente le strategie e le politiche riguardanti l’assunzione, la gestione, la

⁽¹⁴⁴⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on Big Data and Advanced Analytics*, cit., 45: «[a]ccountability for outsourced [technological] systems remains with the institution and cannot be delegated [...]. Therefore, it can be a success factor if institutions that rely on technology providers and other third parties when using [Big Data and Advanced Analytics (BD&AA)] include these risks in their risk management strategy. For example, lack of explainability can be a risk in the case of models developed by external third parties and then sold as opaque black box packages».

⁽¹⁴⁵⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 39 e, nella prospettiva dei compiti di vigilanza dell’autorità competente, 115; il medesimo precetto è ribadito in EA., *Orientamenti sulla governance interna*, cit., par. 92. In argomento anche A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 98-99; J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, cit., 2, facendo riferimento alle “hollow corporations”; V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 360 e 366-368.

⁽¹⁴⁶⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l’art. 31, par. 1, del Regolamento delegato (UE) 2017/565; gli artt. 20, par. 3, AIFMD e 75, par. 1, lett. a), del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 (gli artt. 20, par. 3 AIFMD e 82 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 parlano di “società fantasma”); l’art. 10, par. 2, del Benchmarks Regulation; l’art. 20, par. 2, PSD2; l’art. 30, par. 1, lett. a), CSDR. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì, nel medesimo senso: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Supervisory Briefing – Benchmark administrators’ presence in their Member States of location and outsourcing*, par. 31; sul piano internazionale, INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 7. Nel campo assicurativo europeo (come attuato nel quadro normativo nazionale), M. SIRI, *Efficacia del consiglio di amministrazione delle imprese assicurative e ruolo della supervisione prudenziale nella valutazione della risk governance*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 246; A. GALEA ST. JOHN, *Embracing change: the regulatory evolution of captive insurance companies*, in *Insurance regulation in the European Union. Solvency II and beyond*, a cura di P. Marano, M. Siri, Palgrave Macmillan, 2017, 388-389. In questo senso si era già espressa FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 3: «[o]utsourcing is the transfer of direct managerial responsibility, but not accountability, to an unaffiliated, third-party service provider who performs services previously delivered by internal staff and management». È interessante notare che ad avviso di FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Regulatory and supervisory issues relating to outsourcing and third-party relationships*, cit., 5, si tratta di un principio regolatorio unanimemente accolto.

⁽¹⁴⁷⁾ *Supra*, par. 4.2.

sorveglianza e l'attenuazione dei rischi ai quali l'ente è o potrebbe essere esposto», prescrizione che sarebbe vanificata nella propria concreta operatività ove fosse consentito a detto organo di spogliarsi delle proprie responsabilità in ragione della creazione di un dato rapporto di esternalizzazione. Esigenza sentita con altrettanta – se non maggiore – forza in relazione all'esternalizzazione delle funzioni di controllo (o di fasi o parti delle stesse), che non può portare a uno «svuota[mento] di contenuto [del]l'attività propria dell'organo di controllo né a liberarlo dalle connesse responsabilità»⁽¹⁴⁸⁾, in ossequio al principio appena menzionato.

In stretta connessione con questa disposizione, gli Orientamenti specificano – ulteriormente dettagliando il principio in discorso – che «[l]'organo di amministrazione è *in ogni momento pienamente responsabile* almeno: a. di assicurare che l'ente o l'istituto di pagamento soddisfi costantemente le condizioni che è tenuto a rispettare per mantenere l'autorizzazione, comprese eventuali condizioni imposte dall'autorità competente; b. dell'organizzazione interna dell'ente o dell'istituto di pagamento; c. di individuare, valutare e gestire i conflitti di interesse; d. di definire le strategie e le politiche dell'ente o dell'istituto di pagamento (ad esempio, il modello di *business*, la *propensione al rischio*, il *quadro di gestione dei rischi*); e. di vigilare sulla gestione quotidiana dell'ente o dell'istituto di pagamento, compresa la *gestione di tutti i rischi associati all'esternalizzazione*; f. di svolgere il ruolo di supervisione dell'organo di amministrazione nella sua funzione di supervisione strategica, compresi il monitoraggio e il controllo sul processo decisionale dell'amministrazione» (enfasi aggiunta)⁽¹⁴⁹⁾.

Questa limitazione di operatività dell'esternalizzazione permette di apprezzarne un elemento caratteristico: la distinzione fra attribuzione (nella dizione anglosassone *responsibility*, che si riferisce al dovere di svolgere le proprie attribuzioni) e responsabilità (nella dizione anglosassone *accountability*). Infatti, se da un lato l'esternalizzazione comporta, nella propria essenza, uno spostamento della competenza a eseguire un'attività, prestare un servizio o svolgere una funzione (appunto, il riconoscimento di una "attribuzione"), dall'altro questa modalità di strutturazione

⁽¹⁴⁸⁾ In questi termini Cass. civ., 22 gennaio 2018, n. 1529, in *Banca borsa*, 2020, II, 581 ss., con nota di M. GHILARDI, *I principi di corretta amministrazione e di adeguatezza dell'assetto organizzativo e i doveri di vigilanza dei sindaci di banche sul sistema dei controlli interni*, *ivi*, 586 ss.

⁽¹⁴⁹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 36. Su detto principio si veda S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 38.

dell'organizzazione dell'intermediario e della conduzione della sua attività d'impresa non può avere come effetto la rinuncia alla responsabilità ultima su dette attività, servizi o funzioni.

Il presente requisito di invarianza nella responsabilità è peraltro arricchito da ulteriori previsioni contenute negli Orientamenti, quali, fra l'altro: (a) l'attribuzione in capo all'organo di amministrazione della competenza inderogabile ad "approvare, rivedere e aggiornare" la suddetta politica di esternalizzazione; (b) la specifica secondo cui la "funzione di esternalizzazione" istituita all'uopo o il referente per l'esternalizzazione – «responsabile della gestione e supervisione dei rischi connessi agli accordi di esternalizzazione nell'ambito del sistema dei controlli interni dell'ente e della supervisione della documentazione degli accordi di esternalizzazione» – deve essere inquadrato nell'organigramma della struttura aziendale fra i cd. "riporti diretti" dell'organo di amministrazione ⁽¹⁵⁰⁾ ⁽¹⁵¹⁾, funzione o figura che potrà coincidere, nel caso in cui la componente innovativa sia rilevante per l'intermediario, con il *chief information technology officer* ⁽¹⁵²⁾ o il *chief technology risk officer* la cui nomina, secondo taluni, dovrebbe essere imposta (salvo attribuzione di analoghe funzioni internamente all'organo di amministrazione) ⁽¹⁵³⁾; (c) la richiesta di «attribuire in modo

⁽¹⁵⁰⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 38, lett. c., primo periodo. Il successivo secondo periodo aggiunge inoltre, declinando il suddetto criterio di applicazione proporzionale, che gli intermediari «di piccole dimensioni e minore complessità dovrebbero almeno assicurare una chiara divisione dei compiti e delle responsabilità relative alla gestione e al controllo degli accordi di esternalizzazione, e possono assegnare questa funzione in materia di esternalizzazione a un membro dell'organo di amministrazione». Potrà inoltre prevedersi, quantomeno con riferimento ai rapporti ad alta connotazione tecnologica, che un apposito "Tech Committee" svolga funzioni intermedie (non escludenti) rispetto al riporto diretto all'organo di amministrazione. Sul ruolo e sulla diffusione di detti comitati si vedano M.L. MONTAGNANI, M.L. PASSADOR, *Artificial intelligence for post-Covid companies: an empirical analysis of Tech Committees in the EU and US*, Stanford-Vienna Transatlantic Technology Law Forum Working Papers No. 70/2020, 15 ss.

⁽¹⁵¹⁾ Nelle principali fonti di *soft law* europee si veda altresì, nel medesimo senso, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 13, lett. c).

⁽¹⁵²⁾ Figura che, ove nominata, segnala la (verosimile) presenza di adeguate competenze informatiche in capo ai membri dell'organo di amministrazione, così EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi fintech*, cit., par. 2.

⁽¹⁵³⁾ R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, cit., 30.

chiaro le responsabilità per le attività di documentazione, gestione e controllo degli accordi di esternalizzazione»⁽¹⁵⁴⁾.

Elementi, questi ultimi, che mostrano con immediatezza la profondità della portata dell'atto in discorso, anche per quanto riguarda i «profili funzionali dell'organizzazione» relativi «alla ripartizione dei poteri tra gli organi», «alla costruzione di iter procedurali [...] affidati a distinti uffici nell'ambito degli organi sociali pluripersonali» e «alla regolamentazione del funzionamento degli organi collegiali e delle loro articolazioni»⁽¹⁵⁵⁾.

4.5. L'invarianza rispetto ai requisiti di *fit&proper* in capo agli esponenti aziendali (o dell'esternalizzazione come non-scusante).

In stretta connessione con i doveri appena menzionati è la regola generale secondo la quale il ricorso all'esternalizzazione nei confronti di prestatori terzi non deve pregiudicare (meglio: assottigliare o affievolire) i requisiti per l'assunzione e il mantenimento della carica da parte degli esponenti aziendali (cd. requisiti di *suitability* o anche *fit&proper*), con ciò intendendosi sia gli amministratori (e i membri dell'organo di controllo, ove separato come nel modello "tradizionale", tuttora utilizzato nella quasi totalità delle società italiane).

È noto che a fronte di una disciplina nazionale codicistica decisamente contenuta in relazione ai requisiti per l'assunzione e il mantenimento della carica nelle società di capitali (comprensibilmente, vista l'esigenza di applicazione a tutte le società, a prescindere dall'attività e dalla dimensione)⁽¹⁵⁶⁾, il legislatore nazionale dedicato alla

⁽¹⁵⁴⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 38, lett. a.

⁽¹⁵⁵⁾ Mutuando la ripartizione generale proposta da M. STELLA RICHTER JR, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 776.

⁽¹⁵⁶⁾ Per quanto concerne gli amministratori, si fa riferimento agli artt. 2382 c.c. (secondo il quale non può essere nominato e, ove in carica, decade l'interdetto, l'inabilitato, il fallito, o chi è stato condannato ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi) e 2387 c.c. (secondo il quale lo statuto può prevedere «speciali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza, anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati»). Per i sindaci l'art. 2399 c.c. individua ulteriori cause di ineleggibilità e decadenza,

disciplina settoriale e quello sovranazionale hanno costruito – nell’arco dell’ultimo decennio, su impulso delle vicende della recente crisi finanziaria ⁽¹⁵⁷⁾ e sulla scorta della generale constatazione secondo cui «*[corporate governance] is one of the most important failures of the present crisis*» ⁽¹⁵⁸⁾ – una complessa architettura regolatoria multilivello in tale ambito. Basti in questa sede ricordare che le fonti sono assai variegata, per origine, tipologia e finalità – da quelle nazionali alle europee, da quelle vincolanti alle non cogenti, da quelle generali alle applicative di dettaglio ⁽¹⁵⁹⁾ ⁽¹⁶⁰⁾ – le

specificamente intese a garantire l’indipendenza (comma 1) e la professionalità (comma 2) dei sindaci, ferma in ogni caso la libertà statutaria di prevedere altre cause di ineleggibilità o decadenza, nonché cause di incompatibilità e limiti e criteri per il cumulo degli incarichi (comma 3).

⁽¹⁵⁷⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 79-80 (specie in relazione al settore finanziario); K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 52, ove si evidenzia che «*it is also widely agreed that [in the years leading to the recent financial crisis] many bank boards did not fully understand or under-evaluated the risks taken by the management they had to control*», evenienza che ha condotto all’introduzione degli stringenti requisiti in discorso.

⁽¹⁵⁸⁾ HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU – JACQUES DE LAROSIÈRE GROUP, *Report*, 2009, 29, reperibile in www.ec.europa.eu, per quanto detta visione non è unanimemente condivisa. Per un’analisi delle diverse opinioni a quest’ultimo riguardo si vedano, fra gli altri, D. BUSCH, G. FERRARINI, G. VAN SOLINGE, *Governing financial institutions: law and regulation, conduct and culture*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, par. 1.02; K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 10 ss.; A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 37-40.

⁽¹⁵⁹⁾ Da un lato, il Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385 (Testo Unico Bancario o, per brevità, “TUB”), il Decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze del 23 novembre 2020, n. 169, le *Disposizioni sulla procedura di valutazione dell’idoneità degli esponenti bancari e finanziari*, emanate da Banca d’Italia il 5 maggio 2021, e il Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201 per quanto riguarda le limitazioni (di matrice squisitamente nazionale) in materia di *interlocking directorates* (sulle quali si vedano, per una recente ricostruzione, F. GHEZZI, C. PICCIAU, *Il divieto di interlocking nel settore finanziario: spunti da un’analisi empirica sui principali 25 gruppi bancari italiani*, in *Riv. soc.*, 2020, 1659 ss.). Dall’altro, la CRD (come modificata dalla CRD V), la *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, emanata dalla BCE (aggiornata nel dicembre 2021 a seguito della consultazione pubblica lanciata nel mese di giugno dello stesso anno, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu) e gli *Orientamenti sulla valutazione dell’idoneità dei membri dell’organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, emanati congiuntamente da EBA e ESMA, nella loro versione vigente pubblicata il 2 luglio 2021, EBA/GL/2021/06, ESMA35-36-2319, in www.eba.europa.eu. Fatta in ogni caso salva l’applicazione delle relative regole speciali nel caso in cui l’intermediario abbia le proprie azioni quotate su un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione; infatti, in tale ipotesi, entrano in gioco anche le regole “di mercato”, siano esse cogenti o di autoregolazione, come nel caso italiano: il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza o, per brevità “TUF”) e le relative disposizioni di attuazione (primo fra tutti il Regolamento Emittenti), il Decreto del Ministro di Giustizia del 30 marzo 2000, n. 162 e il Codice di *Corporate Governance*, reperibile in www.borsaitaliana.it.

⁽¹⁶⁰⁾ Sul quadro normativo successivo alla crisi finanziaria si vedano, ove più ampi riferimenti, R. MASERA, D. ROSSANO, *Requisiti degli esponenti aziendali negli intermediari finanziari: spunti di*

quali introducono variegati e molto penetranti requisiti di onorabilità, professionalità, esperienza, indipendenza, disponibilità di tempo, nonché stringenti limiti (meglio: divieti) in caso di eccessivo cumulo di incarichi o di presenza di cariche *interlocked* (in termini di concorrenza) in altri enti, in una prospettiva di verifica sia individuale, sia “collettiva” dell’intero organo di appartenenza (conformemente a quanto previsto dall’art. 91, par. 7, CRD ⁽¹⁶¹⁾).

Gli Orientamenti prevedono pertanto che «[l]’esternalizzazione non dovrebbe abbassare i requisiti di idoneità applicati ai membri dell’organo di amministrazione di un ente, ai direttori e alle persone responsabili della gestione dell’istituto di pagamento e il personale che riveste ruoli chiave», cui si aggiunge il principio secondo cui gli intermediari «dovrebbero avere competenze adeguate e risorse sufficienti e debitamente qualificate per assicurare un’adeguata gestione e supervisione degli accordi di esternalizzazione» ⁽¹⁶²⁾ ⁽¹⁶³⁾.

riflessione, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, I, 276 ss.; V.D. TOUNTOPOULOS, *Composition and qualifications of credit institutions’ board of directors: European requirements and the principle of proportionality*, in *European Company and Financial Law Review*, 2021, 76 ss.; G. MUCCIARONE, *L’adeguatezza degli “amministratori” della banca*, Giappichelli, 2020, *passim*; E. DE LILLO, *Commento all’art. 26 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 268 ss.; F. SCANNICCHIO, *Composizione degli organi amministrativi e requisiti degli amministratori di banche nel Single Supervisory Mechanism*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Ventoruzzo, Giuffrè, 2016, 687 ss.; D. BUSCH, I. PALM-STEYERBERG, *Fit and proper requirements in EU financial regulation – Towards more cross-sectoral harmonization*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 8.01-8.84. Per un’analisi anche storica si veda, per tutti, R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, cit., 355-360 (sul punto anche ID., *Le trasformazioni dell’ordinamento bancario*, cit., 190-191).

⁽¹⁶¹⁾ Su questo profilo si vedano anche F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 82; D. BUSCH, I. PALM-STEYERBERG, *Fit and proper requirements in EU financial regulation – Towards more cross-sectoral harmonization*, cit., par. 8.14.

⁽¹⁶²⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 37. Su detta regola si vedano A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 208-209; S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 39; P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1043; INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers (Final Report)*, cit., 16.

⁽¹⁶³⁾ Nelle principali fonti di *soft law* europee si veda altresì, nel medesimo senso, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 13, lett. c). Per un’analoga considerazione in campo assicurativo, si veda M. SIRI, *Corporate governance of insurance firms after Solvency II*, cit., 138 e 170 (nota 73), ove l’Autore

Al contrario, l'emersione di un nuovo "modello" di banca e la sempre crescente diffusione di rapporti di terza parte, soprattutto in ambito tecnologico e innovativo, richiede un "ammodernamento" dei criteri in base ai quali deve essere verificata la *suitability* individuale e collettiva in discorso. Proprio in questo senso la *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità* – nell'ultima versione pubblicata dalla BCE, del dicembre 2021 ⁽¹⁶⁴⁾ – e gli *Orientamenti sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave* – adottati congiuntamente da EBA e ESMA e aggiornati a inizio luglio 2021 – indicano fra i parametri di dettaglio che compongono la più ampia voce della professionalità («*practical experience and theoretical knowledge*» nella dizione della BCE, «*adequate knowledge, skills and experience*» in quella di EBA e ESMA) le conoscenze in campo di *information technology* e *information security* (per la verifica individuale, rispettivamente parr. 3.1.3 e 61 dei due documenti appena menzionati; per quella collettiva, rispettivamente parr. 3.5 e 70) ⁽¹⁶⁵⁾. Ciò anche al fine, in relazione a profili altamente dinamici e soggetti a repentini cambiamenti (o salti evolutivi), di evitare la perdita di competenze o di sinergie fra processi aziendali (ivi incluse le *cross-functional skills*) ovvero, in casi estremi, di controllo sull'attività o sulla funzione esternalizzata ⁽¹⁶⁶⁾. Si è infatti sostenuto che, a fronte delle rinnovate modalità di condizione dell'attività bancaria e finanziaria (facendo diffuso affidamento sull'esternalizzazione, specie in campo tecnologico), «*[t]here are probably new types of skills and behaviours that will be required in order to support the new processes in this new governance approach*» ⁽¹⁶⁷⁾.

sottolinea che «*[t]he fit and proper requirements do apply also in case of outsourcing of key functions to persons employed by the service provider*» (ivi, 138).

⁽¹⁶⁴⁾ *Supra*, nt. 159.

⁽¹⁶⁵⁾ Per una recente mappatura circa la presenza di una rilevante componente esperta in materia di *information technology* in seno agli organi amministrativi degli enti creditizi europei (in particolare, almeno tre amministratori dotati di "*IT expertise*"), si veda EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.7.3, ove si evidenzia che, allo stato attuale, solo una netta minoranza degli enti raggiunge la soglia di rilevanza indicata dall'autorità.

⁽¹⁶⁶⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.

⁽¹⁶⁷⁾ B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 55. È stato peraltro evidenziato che anche i regolatori sono chiamati a «*strengthen in-house tech expertise to understand the sources of these new exposures of the ecosystems which they monitor and supervise, and to be able to discuss tech matters with intermediaries*», così R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETSCHE, E. SELGA,

Necessità sottolineata con ancor maggior incisività in relazione agli “enti creditizi *fintech*” ⁽¹⁶⁸⁾, per i quali la presenza di un’adeguata professionalità tecnica nel campo dell’innovazione e delle nuove tecnologie non costituisce un elemento complementare rispetto a quella “tradizionale” dell’attività e del mercato bancario (e finanziario), bensì il nodo centrale della qualificazione soggettiva dei componenti dell’organo di vertice e del personale chiave dell’ente ⁽¹⁶⁹⁾.

Si viene così ad arricchire il novero degli interventi che, imponendo la presenza di componenti dell’organo di vertice dotati di specifiche caratteristiche (nel caso di specie: competenze), mirano a dotare la società di adeguati presidi di *corporate governance*, alla ricerca di un bilanciamento dei “problemi di agenzia” che la caratterizzano ⁽¹⁷⁰⁾.

In stretta connessione con quanto appena menzionato, si è già accennato all’esigenza di dotarsi di capitale umano e risorse adeguatamente formati ⁽¹⁷¹⁾, aspetto sul quale gli Orientamenti si premurano di indicare espressamente che gli intermediari dovrebbero «mantenere una struttura e un quadro organizzativo chiari e trasparenti, che consentano loro di assicurare il rispetto delle previsioni di legge e degli obblighi normativi [disponendo] di risorse e abilità sufficienti per assicurare l’osservanza» di quest’ultimo principio ⁽¹⁷²⁾, in un’ottica non solo attuale, ma anche potenziale, riferita al possibile (fisiologico, opportuno o addirittura necessitato) scioglimento del rapporto con il prestatore esterno ⁽¹⁷³⁾.

The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk, cit., 30.

⁽¹⁶⁸⁾ *Supra*, Introduzione.

⁽¹⁶⁹⁾ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria degli enti creditizi fintech*, cit., par. 2, ove l’Istituzione sottolinea che: «le conoscenze, le competenze e l’esperienza sotto il profilo tecnico sono necessarie come quelle bancarie», al punto che «la BCE interpreta tale requisito quale implicazione che i membri dell’organo di amministrazione, sia con funzione di gestione (membri esecutivi) sia con funzione di supervisione strategica e controllo (membri non esecutivi), debbano possedere pertinenti conoscenze tecniche ed esperienza pratica per poter comprendere i rischi insiti nel modello imprenditoriale al fine di adempiere le loro funzioni». Sul punto si veda anche A. BROZZETTI, *La nuova tipologia di banca FinTech nelle “guide” della BCE in tema di rilascio dell’autorizzazione*, cit., 85-87.

⁽¹⁷⁰⁾ Sulla generalità dei presidi di questo genere, si veda M. STELLA RICHTER JR, *In principio sono sempre le funzioni*, in *Riv. soc.*, 2019, 25.

⁽¹⁷¹⁾ *Supra*, Capitolo Primo, nt. 88 e 136 e testo corrispondente.

⁽¹⁷²⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 39, lett. b.

⁽¹⁷³⁾ Così gli Orientamenti dispongono che l’intermediario deve assicurare di «poter intraprendere in tempi adeguati almeno una delle seguenti azioni con riferimento all’esternalizzazione di funzioni

Il quadro normativo, a tratti disarmonico e senza dubbio eccessivamente complesso, mira dunque a impedire che il ricorso all'esternalizzazione possa, per un verso, porsi a fondamento di una selezione avversa dei “membri dell'organo di gestione” (utilizzando la dizione dell'art. 91 CRD), facendo affidamento *ex ante* su un sostanziale svuotamento delle funzioni amministrative in favore del personale non apicale dell'ente o, in senso ancor più estremo, del prestatore esterno (giustificando così la selezione di soggetti inidonei in forza di una sottrazione di attribuzioni); per un altro, in una prospettiva *ex post*, privare di significato il contributo diligente di detti esponenti nel corso della loro carica sociale.

Elementi che, unitamente a quelli di cui ai paragrafi precedenti ⁽¹⁷⁴⁾, mettono ben in luce la dimensione organizzativa dei presidi dispiegati dal regolatore primario e secondario sovranazionale al fine di contenere i rischi connessi all'esternalizzazione, prevenendo o riducendo i possibili effetti pregiudizievoli in caso di evento avverso.

Deve inoltre rilevarsi che l'eventuale inidoneità di uno o più esponenti o dell'intero organo di appartenenza in relazione ai requisiti appena delineati può portare all'applicazione, da parte dell'autorità competente, di misure “reali”, come la rimozione di uno o più di tali soggetti, ai sensi degli artt. 91, par. 1, secondo paragrafo, CRD (in combinato disposto con il par. 7 della medesima disposizione) e 53-bis, comma 1, lett. e), TUB, «qualora la loro permanenza in carica sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca» ⁽¹⁷⁵⁾.

essenziali o importanti: i. trasferire la funzione a fornitori di servizi alternativi; ii. reintegrare la funzione; oppure iii. interrompere le attività operative che dipendono dalla funzione» (par. 40, lett. f.).

⁽¹⁷⁴⁾ *Supra*, parr. 4.2. e 4.3.

⁽¹⁷⁵⁾ Sul potere di rimozione (o *removal*) si vedano, ove più ampi riferimenti, A. PILATI, *Commento all'art. 53-bis TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 637 ss.; F. ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Ventruruzzo, Giuffrè, 2016, 523 ss.; F. GUERRERA, *La “rimozione” degli esponenti aziendali di Sim, Sgr, Sicav e Sicaf*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 34 ss.; A. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 39 ss.; P. DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, in *Riv. reg. merc.*, 2016, 69 ss.; O. CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di R. D'Ambrosio, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 81/2016, 71-73, reperibile in www.bancaditalia.it.

4.6. Dalla selezione del prestatore all'accordo di esternalizzazione.

Il complessivo “rapporto di terza parte”, data la propria articolazione e complessità, richiede una cristallizzazione in un documento contrattuale scritto che raccolga le intese delle parti e attribuisca e definisca chiaramente i reciproci diritti e obblighi delle parti (*outsourcee* e *outsourcer*)⁽¹⁷⁶⁾ ⁽¹⁷⁷⁾, il quale non deve essere considerato come operante su un piano differente rispetto a quello sopra discusso del governo societario dell'ente, essendo invece strettamente connesso allo stesso⁽¹⁷⁸⁾ e dovendo aderire ai principi individuati dall'organo amministrativo dell'intermediario nella “politica di esternalizzazione” sopra menzionata⁽¹⁷⁹⁾.

Anzitutto, il contratto – definito da taluni come il “*formal aspect*” della *governance* del rapporto di esternalizzazione⁽¹⁸⁰⁾ – non può essere stipulato se non a seguito di una stringente fase di analisi preliminare, avente a oggetto (quantomeno): la funzione che si prospetta di esternalizzare, al fine di determinare se la stessa è “essenziale o importante”; una valutazione circa il soddisfacimento delle condizioni di vigilanza⁽¹⁸¹⁾; come si è detto, l'individuazione e la valutazione di tutti i rischi dell'accordo di

⁽¹⁷⁶⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 74. Non si ritiene peraltro che la forma scritta sia requisito di validità del contratto ai sensi dell'art. 1325, comma 1, n. 4), c.c. (così R. IZZO, *Il contratto di outsourcing*, cit., 65; M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 447-448).

⁽¹⁷⁷⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l'art. 274, parr. 3, lett. c), e 4, del Regolamento delegato (UE) 2015/35; l'art. 31, parr. 2 e 3, del Regolamento delegato (UE) 2017/565; l'art. 75, par. 1, lett. d) e h), del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l'art. 30, par. 2, CSDR. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 26; EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., par. 36; sul piano internazionale, INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 18-19; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, cit., par. 54, let. g).

⁽¹⁷⁸⁾ B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, cit., 53: «*contracts with external parties, vendors, platforms, etc. would need to include a governance component*».

⁽¹⁷⁹⁾ V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 372.

⁽¹⁸⁰⁾ E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 24. Ne rimarca l'importanza anche App. Catania, 22 gennaio 2019, n. 133, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, II, 1 ss., con nota di G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, cit., 9 ss., spec. 13 ss.

⁽¹⁸¹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., sez. 12.1, parr. 62-63.

esternalizzazione, nonché dei conflitti di interesse che l'esternalizzazione può generare; la “adeguata *due diligence*” sul potenziale fornitore di servizi, mirata ad assicurare la “idoneità” del fornitore di servizi (par. 69) ⁽¹⁸²⁾.

Con particolare riferimento a quest'ultimo elemento – ossia sul fatto che «*financial firms need to conduct appropriate due diligence*» ⁽¹⁸³⁾, considerata una condizione essenziale per l'instaurazione di un legame come quello in discorso ⁽¹⁸⁴⁾ – è necessario rimarcare l'importanza – specie con riferimento alle funzioni essenziali e importanti, in relazione alle quali la disciplina sovranazionale delinea obblighi di *due diligence* particolarmente stringenti ⁽¹⁸⁵⁾ – in una prospettiva anzitutto prudenziale e di individuazione di possibili rischi incompatibili con la sana e prudente gestione dell'ente. Specie a fronte della crescente diffusione del paradigma dell'*outsourcing* “collaborativo” ⁽¹⁸⁶⁾, la selezione della corretta e “idonea” controparte (o *partner*) riveste carattere centrale nella dinamica rapportuale in esame, anche ai fini

⁽¹⁸²⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l'art. 274, par. 3, lett. a), del Regolamento delegato (UE) 2015/35; l'art. 31, par. 2, lett. a), del Regolamento delegato (UE) 2017/565; gli artt. 20, par. 1, lett. b) e f), AIFMD e 77 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l'art. 10, par. 3, lett. a), del Benchmarks Regulation. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 19-25; EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 27 e 33-35; sul piano internazionale, INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 15-17; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, cit., par. 31. La centralità della selezione della controparte era stata già rimarcata da FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 1.

⁽¹⁸³⁾ In questi termini, D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 347; si veda anche M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 52 ss., ove l'Autore individua le più diffuse modalità e i principali criteri di selezione.

⁽¹⁸⁴⁾ P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1079; R. IZZO, *Il contratto di outsourcing*, cit., 58-59; C.B. VANETTI, *Outsourcing: alcune considerazioni sugli aspetti societari*, in *Società*, 1998, 1275.

⁽¹⁸⁵⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 70, ipotesi in relazione alla quale, in una prospettiva di proporzionalità del rischio e dei correlati presidi, il regolatore ha previsto che gli intermediari devono “far sì” (non semplicemente “verificare”) che il fornitore di servizi abbia «la reputazione commerciale, abilità adeguate e sufficienti, la competenza, la capacità, le risorse (ad esempio umane, informatiche, finanziarie), la struttura organizzativa e, se del caso, le autorizzazioni o le registrazioni regolamentari necessarie per svolgere la funzione essenziale o importante in modo affidabile e professionale al fine di adempiere ai propri obblighi per tutta la durata del contratto proposto».

⁽¹⁸⁶⁾ Sul quale più diffusamente *supra*, Capitolo Primo, par. 4.

dell'instaurazione di un legame basato sulla fiducia reciproca fra le parti coinvolte nell'esternalizzazione ⁽¹⁸⁷⁾, a maggior ragione ove si assista alla formazione di un vincolo di *partnership* e alla compenetrazione di attività, funzioni e, soprattutto, risultati ⁽¹⁸⁸⁾. Evenienza da cui ben si comprende, nella prospettiva di maggior interesse nella presente indagine, l'inammissibilità della scarsa conoscenza delle effettive capacità e della solidità finanziaria del prestatore, come anche dei margini di possibile crescita sinergica ⁽¹⁸⁹⁾.

Inoltre, la disciplina in discorso delinea in dettaglio il contenuto essenziale (da intendersi come minimo) di detto accordo: dalla descrizione chiara della funzione esternalizzata che deve essere svolta, alla normativa che disciplina il contratto; dagli obblighi finanziari delle parti, all'indicazione se è consentita la sub-esternalizzazione di una funzione essenziale o importante o di una sua parte (ed eventualmente a quali termini e condizioni); dal diritto dell'ente o dell'istituto di pagamento di effettuare un monitoraggio costante della *performance* del fornitore di servizi, ai requisiti per l'attuazione e la verifica dei piani di emergenza dell'impresa (*business contingency plans*); dall'obbligo del fornitore di servizi di cooperare con le autorità competenti e le autorità di risoluzione ⁽¹⁹⁰⁾, ai diritti di cessazione ⁽¹⁹¹⁾.

⁽¹⁸⁷⁾ Sull'importanza dell'elemento fiduciario, si vedano I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, cit., 132-133 e 136, ad avviso dei quali «[t]here is a general perception in the literature that strong client-supplier relationships improve outsourcing outcomes»; E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 26-27; G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, cit., 33-34; M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 256. Sulla fiducia come elemento distintivo rispetto alla mera "fornitura", si veda M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, cit., 9 e 13, ove ulteriori riferimenti.

⁽¹⁸⁸⁾ R.J. GILSON, C.F. SABEL, R.E. SCOTT, *Contracting for innovation: vertical disintegration and interfirm collaboration*, cit., 472.

⁽¹⁸⁹⁾ M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, cit., 264.

⁽¹⁹⁰⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l'art. 38, par. 1, lett. a), Solvency II; l'art. 31, par. 2, lett. h), e 5, del Regolamento delegato (UE) 2017/565; l'art. 79, par. 1, lett. b), del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l'art. 10, par. 3, lett. f), del Benchmarks Regulation; l'art. 30, par. 1, lett. h), CSDR.

⁽¹⁹¹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 75. Sul contenuto del contratto e l'integrazione per mezzo delle disposizioni codicistiche, si vedano R. IZZO, *Il contratto di outsourcing*, cit., 60-64; S. MONTICELLI, *I contratti per l'esternalizzazione dei servizi e le tutele*, cit., 487-490.

Questo accordo – atipico nella prospettiva disciplinare nazionale, codicistica e della legislazione speciale ⁽¹⁹²⁾ – assume così i connotati di un negozio tipizzato o “socialmente tipico” ⁽¹⁹³⁾, rigidamente vincolato dalla pervasiva e dettagliata disciplina di settore di matrice europea, la quale “guida” sensibilmente (non solo la forma, ma anche) il contenuto negoziale e le attività che le parti devono compiere prima del suo perfezionamento. È allora evidente che, in una prospettiva di supervisione (regolamentare e di vigilanza), la libertà privata è fortemente limitata e compressa, sacrificata sull’altare delle esigenze di contenimento del rischio e di garanzia della sana e prudente gestione ⁽¹⁹⁴⁾. Infatti, maggiore è il grado di dettaglio e completezza dell’accordo (obiettivo cui mira, come accennato, il dispiegamento regolamentare di un contenuto minimo contrattuale), minori sono (meglio: dovrebbero essere) i rischi di opportunismo del fornitore e di ri-negoziazione, pur nella consapevolezza che *«there are no “one-size-fits-all” clauses and thus that partnership quality goes to a large extent beyond the contents in the contracts»* ⁽¹⁹⁵⁾.

L’accordo – che, da quanto si è detto, è possibile concludere non abbia solo rilevanza contrattuale e privata, ma anche organizzativa e, almeno indirettamente, pubblicistica ⁽¹⁹⁶⁾ – viene così a integrare la sede per il corretto inquadramento delle

⁽¹⁹²⁾ S. MONTICELLI, *I contratti per l’esternalizzazione dei servizi e le tutele*, cit., 484-485; A. MANTELERO, *Il contratto per l’erogazione alle imprese di servizi di cloud computing*, cit., 1217-1218; A.M. PIERAZZI, *L’outsourcing*, cit., 1354 ss. Sull’argomento si veda anche quanto rilevato ancor prima da A. MUSELLA, *Il contratto di outsourcing del sistema informativo*, in *Dir. informatica*, 1998, 857 ss.; M. SCIARELLI, *L’outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 64-66.

⁽¹⁹³⁾ Si veda quanto rilevato da A.M. PIERAZZI, *L’outsourcing*, cit., 1357, spec. nota 35, ove ulteriori riferimenti.

⁽¹⁹⁴⁾ Tanto da essersi notato che *«[a] well written legally binding contract can go a long way in reducing risks of nonperformance or disagreements regarding service levels, scope and nature of services provided»*, così D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, cit., 347. Sul punto si veda anche S. MONTICELLI, *I contratti per l’esternalizzazione dei servizi e le tutele*, cit., 490.

⁽¹⁹⁵⁾ In questi termini E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, cit., 25, ove ulteriori riferimenti.

⁽¹⁹⁶⁾ A questo riguardo, si vedano le condivisibili considerazioni di V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 373, ove gli Autori portano l’attenzione dell’interprete a considerare che *«[c]learly, in outsourcing of one or more business units, the contract must not only consist in the agreement between two parties who wish to establish and regulate (between each other) a legal relationship, but it must also consist in a tool that extends its economic function to areas of public oversight competence [...]. Consequently, in these agreements, the stare pactis extends its efficacy beyond the legal sphere of the contracting parties, as the rules that they have voluntarily established influence the stability of the intermediary and, therefore, the correct movement of capital (entrusted to it by the market) [...]. In this context, we understand the reason because the contents*

diverse sfaccettature del rapporto che lega le due entità coinvolte (*outsourcee* e *outsourcer*), non solo a beneficio della chiarezza delle rispettive posizioni negoziali, ma anche (soprattutto) ai fini dell'individuazione di quali articolazioni interne – in senso organizzativo – sono coinvolte nella pratica in esame, così consentendo un chiaro ed efficace dialogo *intra* e *infra*-funzionale, con l'obiettivo di contribuire alla sana e prudente gestione mediante una adeguata struttura di governo societario.

4.7. La gestione del rischio di controparte nelle procedure interne di *audit* e le funzioni “derivate” dell'Autorità.

Nel novero dei suddetti “solidi dispositivi di *governance*” rientrano i compiti affidati alla funzione di controllo competente in materia di revisione interna (*internal audit*)⁽¹⁹⁷⁾ ⁽¹⁹⁸⁾. Segnatamente, gli Orientamenti prevedono che detta funzione effettui, secondo un approccio basato sul rischio, una “revisione indipendente” delle attività esternalizzate⁽¹⁹⁹⁾.

Nel novero delle attribuzioni minime (integrabili dalle regole interne aziendali) rientra l'accertamento circa i seguenti profili: corretta ed efficace attuazione del quadro di riferimento per l'esternalizzazione, compresa la politica di esternalizzazione; conformità del piano e della politica alla normativa applicabile, alla strategia di rischio e alle decisioni dell'organo amministrativo; adeguatezza, qualità ed efficacia della

of these agreements must be brought to the attention of the supervisory authority, in order to disclose the specific characteristics of the supervised party».

⁽¹⁹⁷⁾ Su detta funzione si veda, ove più ampi riferimenti, F. RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, cit., 141 ss., nel quale l'Autore affronta anche la specifica questione dell'esternalizzazione della funzione di controllo.

⁽¹⁹⁸⁾ Come indicato negli *Orientamenti sulla governance interna*, cit., questa funzione, indipendente e dotata di autorità, peso e risorse sufficienti (par. 197), «conducts risk-based and general audits and reviews the internal governance arrangements, processes and mechanisms to ascertain that they are sound and effective, implemented and consistently applied» (par. 34 del capitolo su *Background and rationale*)

⁽¹⁹⁹⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 50, ove l'Autorità specifica che «[i]l piano e il programma di *audit* dovrebbero includere, in particolare, gli accordi di esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti». Ciò conformemente a quanto prescritto negli *Orientamenti sulla governance interna*, cit., i quali dispongono che «[l]a funzione di *audit* interno dovrebbe, secondo un approccio basato sul rischio, riesaminare in modo indipendente e offrire una garanzia obiettiva della conformità di tutte le attività e le unità di un ente, incluse le attività esternalizzate, alle politiche e alle procedure dell'ente e ai requisiti esterni» (par. 216).

valutazione sulla “essenzialità o importanza” delle funzioni oggetto di *outsourcing*; adeguatezza, qualità ed efficacia della valutazione dei rischi, nonché allineamento dei rischi rispetto alla strategia di rischio dell’intermediario; adeguato coinvolgimento degli organi aziendali; adeguato monitoraggio e corretta gestione degli accordi di esternalizzazione (par. 51).

La funzione di revisione interna assume dunque una posizione fondamentale nella struttura di gestione e monitoraggio del rapporto di terza parte, in una prospettiva non solo meramente formale, ma anche (e soprattutto) sostanziale, essendo chiamata a effettuare *accertamenti* su elementi chiave di detto rapporto come, fra l’altro, la concreta attuazione della politica di esternalizzazione (la quale, come ricordato nei paragrafi precedenti, contiene importanti valutazioni e determinazioni circa i profili di rischio dell’esternalizzazione ⁽²⁰⁰⁾), nonché la adeguatezza, la qualità e l’efficacia della valutazione dei rischi compiuta dall’organo di vertice.

Tuttavia, l’elemento nodale dei compiti assegnati alla funzione di *audit* interno dell’intermediario è da individuarsi nell’attribuzione relativa all’esaminazione della funzione esternalizzata, utilizzando un approccio basato sul rischio, al punto che l’accordo di esternalizzazione deve *assicurare* che detta funzione sia effettivamente in grado di procedere in tal senso (par. 85).

Da un punto di vista di controllo sostanziale e di operatività in concreto, con riferimento all’esternalizzazione di *funzioni essenziali o importanti*, nel prevedere che l’intermediario deve riservarsi taluni pregnanti diritti in seno all’accordo di esternalizzazione, gli Orientamenti dispiegano in favore dell’autorità un fascio di prerogative analoghe a quelle (primariamente) assegnate alla funzione di *audit*, secondo una struttura a “doppio livello” o di funzioni “derivate” ⁽²⁰¹⁾. Infatti, l’atto europeo prevede che (come accennato: per mezzo dell’accordo di esternalizzazione) il fornitore deve riconoscere all’intermediario, alle autorità competenti (comprese quelle di

⁽²⁰⁰⁾ *Supra*, par. 4.3.

⁽²⁰¹⁾ Vigilanza informativa e ispettiva che si aggiunge e funge da complemento a quella regolamentare sopra descritta relativa al contenuto e ai presidi contrattuali, così A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, cit., 93. In dottrina si è parlato di “*indirect regulation*”, ossia di una disciplina che fa affidamento sulla mediazione di un soggetto vigilato, così D.A. ZETSCHE, W.A. BIRDTHISTLE, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *Digital finance platforms: toward a new regulatory paradigm*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 2020, 60. In argomento si veda anche D. VARANI, *La gestione dei rapporti con le autorità di vigilanza*, cit., 188-189, ove l’Autore sottolinea che le diverse forze negoziali possono portare a risultati inefficienti.

risoluzione) e a “qualsiasi altro soggetto nominato” da questi ultimi: (i) «pieno accesso a tutti i locali aziendali (ad esempio uffici centrali e centri operativi), incluso l’intero insieme di dispositivi, sistemi, reti, informazioni e dati utilizzati per lo svolgimento della funzione esternalizzata, tra cui le relative *informazioni finanziarie*, il *personale* e i revisori esterni del fornitore di servizi (“diritti di accesso e di informazione”))» (enfasi aggiunta) (par. 87, lett. a.) ⁽²⁰²⁾; (ii) «*diritti illimitati di condurre ispezioni e verifiche di audit* in relazione all’accordo di esternalizzazione (“diritti di *audit*”), per consentire il *monitoraggio dell’accordo di esternalizzazione e assicurare il rispetto di tutti gli obblighi* normativi e contrattuali applicabili» (enfasi aggiunta) (par. 87, lett. b.) ⁽²⁰³⁾ ⁽²⁰⁴⁾; (iii) l’informativa sugli *standard* in materia di *performance* e qualità, da realizzarsi per mezzo di relazioni predisposte dal fornitore, indicatori di prestazione (*key performance indicators*), indicatori di controllo, autocertificazioni e revisioni

⁽²⁰²⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l’art. 38, par. 1, lett. c), Solvency II, ma limitatamente alle autorità; l’art. 31, par. 2, lett. i), del Regolamento delegato (UE) 2017/565; gli artt. 75, par. 1, lett. f), e 79 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l’art. 10, par. 3, lett. f), del Benchmarks Regulation. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 34-41; EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 27 e 38-46; sul piano internazionale INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 27-28; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, cit., par. 54, let. h), ma limitatamente alle autorità.

⁽²⁰³⁾ Ciò ferma la possibilità di effettuare verifiche congiunte di *audit* organizzate insieme ad altri clienti del medesimo fornitore ovvero di avvalersi di “certificazioni” di soggetti terzi e “relazioni” di soggetti terzi o dell’*audit* interno messe a disposizione dal fornitore, ai sensi del par. 91 e, in ogni caso, entro gli stringenti limiti e alle condizioni di cui ai parr. 92 e 93, mirati a prevenire uno svuotamento sostanziale delle funzioni dell’*audit* interno dell’intermediario, ribadendo con forza la permanenza della «responsabilità ultima» in capo a quest’ultimo, nonostante lo sfruttamento di detti strumenti di verifica semplificata. Questi ultimi, in definitiva, non possono che costituire delle semplici agevolazioni operative nelle attività di controllo interno, senza poter implicare una de-responsabilizzazione dell’intermediario. Inoltre, si specifica che dovrebbe essere sempre garantito un preavviso “ragionevole” al fornitore di servizi in vista delle attività di controllo di cui ai parr. 87 e 88, salvo esso non sia compatibile con esigenze (contingenti) d’urgenza derivanti da una situazione di emergenza o di crisi ovvero possa condurre a un intaccamento dell’efficacia della verifica di *audit* (par. 95).

⁽²⁰⁴⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: l’art. 38, par. 2, Solvency II, ma limitatamente alle autorità; gli artt. 75, par. 1, lett. f), e 79 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l’art. 23, par. 1, secondo periodo, lett. b), PSD2. Nelle principali fonti di *soft law* si vedano altresì: sul piano europeo, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 34-41; EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit., parr. 27 e 38-46; sul piano internazionale, INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, cit., 27-28.

indipendenti, nonché relazioni sulle misure di continuità operativa e sulla relativa attività di verifica (*testing*) (par. 104) ⁽²⁰⁵⁾.

Con riferimento alle funzioni *non* essenziali, *né* importanti, trova applicazione una particolare declinazione del summenzionato criterio di proporzionalità (che, come si è detto, permea integralmente gli Orientamenti, in forza della relativa clausola generale), in ragione della quale gli intermediari dovrebbero assicurare i predetti “diritti di accesso e di informazione” e i “diritti di *audit*” considerando «la *natura* della funzione esternalizzata e i relativi *rischi operativi e reputazionali*, la sua *scalabilità*, l’*impatto potenziale sullo svolgimento continuo* delle sue attività e il periodo contrattuale» (par. 88), così rimettendo alla sede contrattuale fra *outsourcee* e *outsourcer* la puntuale individuazione dei confini di dette prerogative.

Con specifico riguardo all’esternalizzazione in campo tecnologico, si specifica inoltre che l’accordo di esternalizzazione deve *assicurare* la possibilità per l’intermediario di «effettuare *test* periodici di penetrazione per valutare l’efficacia delle misure e dei processi di sicurezza ICT interni e a difesa da attacchi esterni» (par. 94), conformemente agli *Orientamenti sulla gestione dei rischi ICT*.

È evidente che si tratta di attività molto complesse: sia per la situazione di asimmetria informativa nella quale si trova (naturalmente ed inevitabilmente) l’intermediario, che le attività di *audit* mirano a colmare (quantomeno in parte), ma che aggravano le difficoltà nel comprendere quando effettuare le verifiche e, soprattutto, quale debba essere il loro perimetro; sia per l’esigenza di disporre di personale altamente qualificato in grado di effettuare dette verifiche (o almeno di coordinarle), specie ove l’attività, il servizio o la funzione affidato alla terza parte si distingua per la propria componente tecnica o innovativa ⁽²⁰⁶⁾; come anche per i possibili impedimenti (accidentali o fisiologici) che potrebbero ostacolare le attività di monitoraggio richieste

⁽²⁰⁵⁾ Nella legislazione europea, in senso analogo: gli artt. 38, par. 1, lett. b), Solvency II e 274, par. 4, lett. h) e j), del Regolamento delegato (UE) 2015/35; gli artt. 75, par. 1, lett. f), e 79 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; l’art. 30, par. 1, lett. g), CSDR.

⁽²⁰⁶⁾ Non a caso si prevede che «[s]e l’accordo di esternalizzazione comporta un elevato livello di complessità tecnica, come ad esempio nel caso di esternalizzazione tramite *cloud*, l’ente o l’istituto di pagamento dovrebbero verificare che chiunque esegua la verifica di *audit* – ossia i propri revisori interni, il gruppo congiunto di revisori o i revisori esterni che operano per loro conto – abbia le capacità e le conoscenze adeguate e necessarie per eseguire le verifiche di *audit* e/o valutazioni efficaci [...]» (par. 97).

dal quadro regolatorio appena esaminato ⁽²⁰⁷⁾, specie in caso di esternalizzazione verso paesi terzi ⁽²⁰⁸⁾.

Come è stato condivisibilmente evidenziato, non si tratta di prerogative che l'intermediario si riserva (semplicemente) ai sensi dell'accordo di esternalizzazione – su stimolo o richiesta della regolazione settoriale europea e nazionale –, bensì di veri e propri doveri di monitoraggio della gestione societaria ⁽²⁰⁹⁾ che, ove non adempiuti, possono portare alla responsabilità dei membri dell'organo amministrativo del soggetto esternalizzante.

Da ultimo, nella prospettiva dell'autorità di vigilanza, gli Orientamenti prevedono che essa, fra l'altro, deve «accertarsi di poter esercitare un'efficace vigilanza sugli [intermediari], verificando tra l'altro che questi abbiano assicurato, nell'ambito dei rispettivi accordi di esternalizzazione, che i fornitori di servizi siano obbligati a concedere all'autorità competente e all'ente o all'istituto di pagamento in questione diritti di *audit* e di accesso, conformemente alla sezione (par. 110). I “diritti di accesso e di informazione” e i “diritti di *audit*” di cui si è detto pocanzi – che vanno a cumularsi, e parzialmente a sovrapporsi, a quelli generali attribuiti alla Banca Centrale Europea ai fini della supervisione sugli enti creditizi “significativi” ai sensi del Regolamento MVU ⁽²¹⁰⁾ – sono concessi all'autorità in forza dell'accordo di esternalizzazione, sicché essa ha come compito primario la verifica della propria effettiva titolarità dei medesimi, secondo uno schema “derivato” oggetto di critiche in quanto facente affidamento su un

⁽²⁰⁷⁾ Si veda, a questo proposito, FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Lessons learnt from the COVID-19 pandemic from a financial stability perspective (Interim report)*, cit., 17: «*accessing, auditing and obtaining information from those service providers poses challenges for financial institutions in managing the associated risks, in particular when onsite audits and inspections (including face to-face meetings) may be restricted. Effective management of such risks across the supply chain is essential to mitigating operational and cyber risk*».

⁽²⁰⁸⁾ Sul punto si vedano altresì G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, cit., 33, ove si rileva che, nel caso in cui un intermediario «*outsources part of its activities to a third-party, national supervisors have access to information about these external operators only if they are located within national boundaries. As soon as these activities take place cross-border, they become almost impossible to scrutinise in a unified way*».

⁽²⁰⁹⁾ Così L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 184, ove l'Autore pone l'accento sul fatto che «gli amministratori della società esternalizzante dovrebbero attivare efficaci leve di controllo – tramite la funzione di *internal audit* – dell'attività del soggetto appaltatore».

⁽²¹⁰⁾ P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1058 ss.

atto privato fra *outsorcee* e *outsourcer* ⁽²¹¹⁾, peraltro affidatario della posizione di controllo in capo al soggetto interessato alla ricezione dell'attività esternalizzata ⁽²¹²⁾, per quanto, alla prova pratica, la Banca Centrale Europea ha riscontrato l'apprezzabilità di questo meccanismo operativo ⁽²¹³⁾. Un'articolazione sulla cui efficacia non possono che condividersi i dubbi di chi ha evidenziato che la posizione di (assoluto) dominio sul mercato da parte di un ristretto novero di operatori tecnologici di grandi dimensioni ⁽²¹⁴⁾ – i cui servizi (in molte occasioni, se non probabilmente in tutte) non sono di norma sostituibili (in assoluto oppure esclusivamente a fronte della sopportazione di ingenti spese e investimenti), stante l'assenza di una concreta competizione – rende del tutto illusorio l'affidamento sulla capacità degli intermediari di vigilare adeguatamente ed efficacemente sull'operato dei propri *outsourcers*, stante il marcato squilibrio delle reciproche posizioni e forze contrattuali e relazionali: «*[i]n the end, financial institutions are at the mercy of dominant platforms*» ⁽²¹⁵⁾.

Operano invece per via “diretta” (ossia non mediate dal rapporto negoziale in essere fra le parti) le prerogative di vigilanza informativa consistenti nel diritto di ottenere copia e analizzare il contenuto del registro aggiornato delle informazioni concernenti

⁽²¹¹⁾ In questo senso si vedano MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, cit., 3, ove ulteriori riferimenti; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 11 ss.; S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, cit., 51.

⁽²¹²⁾ D.A. ZETZSCHE, W.A. BIRDTHISTLE, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *Digital finance platforms: toward a new regulatory paradigm*, cit., 60: «*[l]imits of indirect regulation arise, however, when the delegating firm depends on the delegate's services but not vice versa. This one-sided dependency can be due to a delegate's size (rendering the delegate less dependent on a single client), the outsourcing firm's lack of alternatives in a given sector, or significant transaction costs hindering an easy switch*».

⁽²¹³⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 18: «*[a] number of [Competent Authorities (Cas)] interacted directly with key ICT third party providers of credit institutions [...]. Another CA held a series of industry workshops with the most relevant ICT third party providers to flag supervisory expectations in line with the EBA Guidelines on outsourcing arrangements*».

⁽²¹⁴⁾ Talvolta multiple rispetto a quelle degli intermediari, anche internazionali: le imprese BigTech sono notoriamente valutate in termini esponenzialmente superiori ai primari gruppi bancari, assicurativi e finanziari.

⁽²¹⁵⁾ In questo senso D.A. ZETZSCHE, W.A. BIRDTHISTLE, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *Digital finance platforms: toward a new regulatory paradigm*, cit., 60, i quali aggiungono: «*[h]ow can a client of Aladdin ensure that Aladdin performs its technology job properly? The value of many firms today is in the data, which Aladdin possesses. Clients cannot credibly put firms under pressure whose market value is many times larger than their own [...]. Nor can clients apply controls that ensure the technology works*».

tutti gli accordi di esternalizzazione (par. 112) ⁽²¹⁶⁾, di richiedere “informazioni dettagliate” su qualsivoglia accordo di esternalizzazione (par. 113), nonché in quello di richiedere informazioni aggiuntive, in particolare per gli accordi di esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti ⁽²¹⁷⁾.

In particolare, queste prerogative dell'autorità sono mirate a integrare e completare il quadro delle funzioni di vigilanza prudenziale che sono proprie delle autorità competenti sul comparto bancario, con lo specifico obiettivo di consentire loro di valutare adeguatamente i profili di rischio delle imprese vigilate, fra i quali, primariamente: (i) rischi operativi, reputazionali e di intervento (“*step-in risk*”); (ii) rischi di concentrazione all'interno dell'intermediario causati da molteplici accordi di esternalizzazione con uno stesso fornitore di servizi (o con fornitori di servizi strettamente connessi) oppure da molteplici accordi di esternalizzazione nell'ambito della stessa area di *business* ovvero ancora, a livello settoriale, quando più intermediari si avvalgono dello stesso fornitore di servizi (dovendo valutare altresì i possibili impatti sistemici sul sistema finanziario nel suo complesso derivanti dalla concentrazione, ai sensi del par. 117); (iii) la misura in cui l'intermediario controlla il fornitore di servizi o ha la capacità di influenzarne le azioni, la riduzione dei rischi che potrebbe derivare da un livello di controllo più elevato, e se il fornitore di servizi è anch'esso incluso nell'ambito de vigilanza consolidata del gruppo (par. 116).

Infine, sono previsti pervasivi poteri di intervento ove l'autorità riscontri carenze nei (o addirittura l'assenza dei) “solidi dispositivi di *governance*” – ovvero, in casi ancor più estremi, il mancato rispetto degli obblighi ai sensi di legge e regolamentari –, consistenti nella possibilità di «adottare misure appropriate, che possono prevedere la limitazione dell'esternalizzazione di funzioni o la restrizione dell'ambito delle funzioni esternalizzate o l'obbligo di porre termine a uno o più contratti di esternalizzazione» (par. 118).

⁽²¹⁶⁾ *Supra*, par. 4.3.

⁽²¹⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., par. 112, ove si individuano, a titolo esemplificativo, le seguenti informazioni aggiuntive: analisi dettagliata dei rischi; indicazione del fatto che il fornitore dispone o meno di un piano di continuità operativa che sia idoneo ai servizi forniti all'intermediario; strategia di uscita da utilizzare in caso di scioglimento dell'accordo o se vi è un'interruzione nella fornitura; risorse e misure adottate per monitorare adeguatamente le attività esternalizzate.

5. Il recepimento nell'ordinamento nazionale: la (sostanziale) abdicazione della potestà regolatoria.

Pur a fronte della natura di per sé non vincolante degli Orientamenti, essi hanno assunto carattere di *hard law* per via “derivata”. Infatti, la Banca d'Italia – nelle proprie funzioni di autorità nazionale competente ai sensi dell'atto europeo e ferma restando la disciplina di legge “minima” di cui al Testo Unico Bancario ⁽²¹⁸⁾ – ha recepito gli Orientamenti nel quadro disciplinare nazionale per il comparto bancario, per mezzo del 34° Aggiornamento alla Circolare n. 285, recante “Attuazione di Orientamenti EBA e altri interventi” ⁽²¹⁹⁾. Come chiarito nell'Atto di Emanazione, l'attuazione degli

⁽²¹⁸⁾ Il Testo Unico individua infatti alcuni punti fermi, ripetuti o dettagliati, a seconda dei casi, dalla regolazione nazionale di secondo livello. In particolare, si prevede che la Banca d'Italia può: (a) chiedere dati e documenti anche «ai soggetti ai quali le banche abbiano esternalizzato funzioni aziendali essenziali o importanti e al loro personale» (art. 51, comma 1-*quinquies*) (sul quale si veda altresì A. PILATI, *Commento all'art. 51 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 576); (b) «convocare gli amministratori, i sindaci e il personale dei soggetti ai quali siano state esternalizzate funzioni aziendali essenziali o importanti», anche della capogruppo (artt. 53-*bis*, comma 2, e 67-*ter*, comma 2) (sulla prima disposizione citata si veda altresì A. PILATI, *Commento all'art. 53-bis TUB*, *ivi*, 638); (c) «effettuare ispezioni presso le banche [e gli altri soggetti ricompresi nel perimetro della vigilanza su base consolidata di cui all'art. 65] e i soggetti ai quali ess[i] abbiano esternalizzato funzioni aziendali essenziali o importanti e richiedere l'esibizione di documenti e gli atti che ritenga necessari» (artt. 54, comma 1, e 68, comma 1) (sulla prima disposizione citata si vedano altresì C. BARBAGALLO, P. D'INNOCENZO, *Commento all'art. 54 TUB*, *ivi*, 663; ma si veda anche A. URBANI, *La vigilanza sull'attività delle banche*, cit., 577, ad avviso del quale il momento ispettivo «non è una mera potestà, ma rappresenta una componente imprescindibile della complessiva attività di supervisione sul sistema e sui suoi operatori»); (d) chiedere «la trasmissione, anche periodica, di situazioni e dati, nonché ogni altra informazione utile», anche su base consolidata, «ai soggetti ai quali siano state esternalizzate funzioni aziendali essenziali o importanti e al loro personale» (art. 66, commi 1 e 5-*ter*). Tutto ciò in conformità a quanto previsto dall'art. 65, par. 3, CRD, ad avviso del quale «[l]e autorità competenti dispongono di tutti i poteri di raccolta di informazioni e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni [ivi incluso] il potere di esigere [...] la comunicazione di tutte le informazioni necessarie ad assolvere i compiti delle autorità competenti, comprese le informazioni da fornire con frequenza periodica e in formati specifici a fini di vigilanza e ai relativi fini statistici [da parte de] terzi cui le entità [creditizie e di partecipazione finanziaria] hanno esternalizzato funzioni o attività operative».

⁽²¹⁹⁾ Il 34° Aggiornamento del 23 settembre 2020 (di seguito, per brevità, il “34° Aggiornamento”) alla Circolare n. 285 è reperibile, unitamente al relativo atto di emanazione (di seguito, per brevità, l’“Atto di Emanazione”), in www.bancaditalia.it. Gli Orientamenti sono stati recepiti secondo le modalità indicate in BANCA D'ITALIA, *Comunicazione sulle modalità attraverso le quali la Banca d'Italia si conforma agli Orientamenti e alle Raccomandazioni delle Autorità europee di vigilanza*, 17 luglio 2019, in www.bancaditalia.it, nella forma di “atti aventi natura normativa” («si ricorre a questa modalità quando l'efficace applicazione degli Orientamenti o delle Raccomandazioni presuppone necessariamente, da

Orientamenti mira a «stabilire un quadro armonizzato per gli accordi di *outsourcing*» e si fonda sul «crescente ricorso all'esternalizzazione da parte degli intermediari e [sui] rischi che ne derivano».

Le Disposizioni di Vigilanza – modificate dal 34° Aggiornamento nei seguenti Capitoli della Parte Prima, Titolo IV: Capitolo 3, relativo al sistema dei controlli interni, e Capitolo 4, sul sistema informativo ⁽²²⁰⁾ –, con detto Aggiornamento, hanno visto una sostanziale abdicazione alla potestà regolatoria nazionale, che ora vede un semplice «rinvio integrale agli Orientamenti», limitandosi a disporre che «[l]e banche che ricorrono all'esternalizzazione di funzioni aziendali all'interno o all'esterno del gruppo applicano i Titoli I, II, III e IV degli Orientamenti in materia di *outsourcing* dell'EBA» ⁽²²¹⁾, fatte salve le disposizioni, da un lato, in materia di governo societario che si rendono necessarie per declinare le regole europee al contesto di diritto societario nazionale e, dall'altro, dedicate all'esternalizzazione del sistema informativo, resasi necessaria in ragione delle specificità delle attività, dei servizi e delle funzioni tipicamente appartenenti a detto sistema (nel quale rientra il *cloud computing*), per quanto anch'essa ricalchi nella sostanza la disciplina sovranazionale ⁽²²²⁾.

Inoltre, le Disposizioni di Vigilanza, da un lato, ribadiscono alcuni principi già ben delineati dalle fonti sovranazionali e, dall'altro, specificano taluni profili procedurali e sanzionatori di rilevanza prettamente nazionale.

Quanto ai principi, esse ricordano che la banca, «attraverso il ricorso all'esternalizzazione, non può: - delegare le proprie responsabilità, né la responsabilità

parte dei destinatari, determinati adempimenti che devono dunque essere configurati come obblighi (ad esempio obblighi di comunicazione) o richiede un coordinamento con altri atti normativi», *ivi*, 3). Sulla disciplina previgente si veda, per tutti, A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 210-213.

⁽²²⁰⁾ Cui si aggiungono alcuni interventi di coordinamento e raccordo nei seguenti Capitoli: autorizzazione all'attività bancaria (Parte Prima, Titolo I, Capitolo 1, Allegato A, Parte II e Allegato B, Sezione A); continuità operativa (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 5, par. 3); gruppo bancario cooperativo (Parte Terza, Capitolo 6, Sezioni II e III); investimenti in immobili (Parte Terza, Capitolo 10, Sezione III); Bancoposta (Parte Quarta, Capitolo 1, Sezioni I e II).

⁽²²¹⁾ Così le Disposizioni di Vigilanza, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione IV, par. 1.

⁽²²²⁾ Disposizioni di Vigilanza, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 4, Sezione VI, ove è contenuto un rinvio (meglio: un recepimento mediante rinvio) a carattere generale, del tutto analogo a quello sopra menzionato, pur in presenza di alcune più articolate specificazioni regolamentari applicabili ai rapporti di *outsourcing* in oggetto. Su tale tipologia di esternalizzazione si veda M. NICOTRA, *L'esternalizzazione del sistema informativo*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 127 ss.

degli organi aziendali; - alterare il rapporto e gli obblighi nei confronti dei suoi clienti; - mettere a repentaglio la propria capacità di rispettare gli obblighi previsti dalla disciplina di vigilanza né mettersi in condizione di violare le riserve di attività previste dalla legge; - pregiudicare la qualità del sistema dei controlli interni; - ostacolare la vigilanza»⁽²²³⁾.

Il quadro regolamentare nazionale successivo al 34° Aggiornamento si caratterizza come segue: (i) da un lato, la principale novità è rinvenibile nel fatto che l'intenzione di esternalizzare una "funzione essenziale o importante" fa sorgere esclusivamente un obbligo di informativa preventiva all'autorità, non determinando più la possibilità di avviare un procedimento amministrativo di divieto dell'esternalizzazione⁽²²⁴⁾ ⁽²²⁵⁾; (ii) dall'altro, la rinnovata disciplina ha visto l'abbandono delle restrizioni prima previste per l'esternalizzazione dei compiti operativi delle funzioni aziendali di controllo al di fuori del gruppo bancario, ora ammessa nel rispetto del principio di proporzionalità.

La recente esperienza del settore disciplinare in discussione è paradigmatica della tendenza "centripeta" della regolazione fra dimensione nazionale ed europea, ponendosi nel solco di un *trend* ormai consolidato in numerosi settori dei comparti bancario, assicurativo e finanziario a partire dalla crisi finanziaria⁽²²⁶⁾. Non vi è allora da stupirsi della (completa) attrazione delle regole sulla *governance* degli enti creditizi e, per quanto di maggiore interesse, sull'esternalizzazione da parte degli intermediari sopra ricordati, e il conseguente svuotamento sostanziale della potestà regolatoria nazionale in materia, seppur non di quella formale, in quanto, come si è detto, la *soft law* sovranazionale tuttora richiede in svariate occasioni, come quella in discorso, la mediazione del regolatore nazionale.

⁽²²³⁾ Così le Disposizioni di Vigilanza, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione IV, par. 1, ove si conferma altresì che «[l]esternalizzazione di compiti operativi delle funzioni aziendali di controllo, all'interno o all'esterno del gruppo, è ammessa nel rispetto del principio di proporzionalità».

⁽²²⁴⁾ L'Atto di Emanazione aggiunge che «le banche possono inoltre avviare un confronto preliminare con l'autorità di vigilanza sui progetti di esternalizzazione più rilevanti e/o innovativi».

⁽²²⁵⁾ Nel caso di specie non si è dunque verificato il timore espresso da G. FERRARINI, L. CHIARELLA, *Common banking supervision in the Eurozone: strengths and weaknesses*, cit., 52: l'armonizzazione regolamentare nel settore bancario «will likely find some resistance from Member States preferring to stick to their legal traditions and supervisory practices».

⁽²²⁶⁾ F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, "Questo è un nodo avviluppato": *divagazioni sulla regolazione del mercato finanziario*, cit., 90-92. Si veda altresì S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, cit., 17, ove l'Autore fa riferimento, più in generale, a una «sostanziale dipendenza delle normazioni interne dalle regolamentazioni europee».

Volgendo lo sguardo alle esperienze degli altri Stati membri, è d'interesse notare che «*considerable supervisory efforts have been made by the [National Competent Authorities (CAs)] to ensure the sector's compliance with EBA outsourcing [Guidelines]*»; peraltro, «*the vast majority of CAs have in place a national regulatory framework on outsourcing, which adhere to the EBA outsourcing Guidelines, and actively monitor the compliance of institutions with that framework*»⁽²²⁷⁾, per quanto, allo stato attuale, «*27% of the institutions reported that they have not yet fully implemented an outsourcing register as mentioned in the EBA Guidelines on outsourcing*»⁽²²⁸⁾.

La “dimensione” della regolazione in discorso è ormai in tutto e per tutto europea⁽²²⁹⁾, costituendo un tassello essenziale sia del Single Supervisory Mechanism, sia del Single Rulebook, assumendo carattere sempre più incisivo la domanda posta da un Autorevole studioso all'indomani della definizione del nuovo (e attuale) complesso regolatorio e di vigilanza europea nel settore bancario: «[c]onverrà procedere con il metodo della novellazione o piuttosto ridisegnando l'architettura del testo [unico bancario (e delle relative disposizioni di attuazione)] e riscrivendolo?»⁽²³⁰⁾. Una possibile risposta sembra potersi rinvenire nell'approccio legislativo (necessariamente) abdicativo appena descritto.

6. Un quadro regolatorio frammentato e (storicamente) caratterizzato da un approccio “per attività” o “per soggetto”.

Dal quadro appena tratteggiato emerge con estrema chiarezza la profonda frammentazione del *framework* regolatorio nella materia in discorso, secondo una direttrice non solo verticale di varietà delle fonti – per quanto concerne sia la relativa origine, se internazionale, europea o nazionale, sia la natura giuridica, se di *hard* o di

⁽²²⁷⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, cit., 17.

⁽²²⁸⁾ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, cit., par. 2.4.3.

⁽²²⁹⁾ P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1035.

⁽²³⁰⁾ S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., 18.

soft law –, ma anche orizzontale in quanto caratterizzato da un approccio “per attività” o “per soggetto”. Evenienza che, comprensibilmente e condivisibilmente, preoccupa gli interpreti: «[n]onostante la molteplicità di fonti riguardanti l’*outsourcing* (o forse proprio in ragione di tale pluralità), non può dirsi tuttavia che il fenomeno dell’esternalizzazione di servizi bancari e finanziari risulti oggi regolato adeguato e si presenti scevro da problematiche interpretative e profili di criticità» (231).

Difatti, come si è detto, nonostante l’apprezzabile estensione del perimetro soggettivo dei destinatari degli Orientamenti (232), il reticolato regolatorio è quantomai disomogeneo, pur presentando tratti e caratteristiche di fondo comuni. Tuttavia, questa diversità non trova sempre delle giustificazioni sul piano giuridico (e ancor prima logico) e di politica legislativa, dovendo gli interpreti cercare soluzioni (o meglio: giustificazioni) possibilmente arbitrarie o forzate, in quanto frutto di una ricerca *ex post* di una soluzione forse assente e non di una consapevole determinazione *ex ante* del regolatore. Si vengono allora a creare schemi applicativi complessi, nei quali il medesimo soggetto può essere chiamato a conformarsi a comparti regolatori assimilabili, ma non identici, in ragione delle attività svolte. Si pensi al caso di un ente creditizio che presti servizi ed effettui attività di investimento, tenuto ad applicare le prescrizioni di cui alla MiFID II e al Regolamento delegato (UE) 2017/565 di cui si è detto (233). Ciò con il possibile aggravamento sia degli oneri regolamentari che gli intermediari devono sostenere (primi fra tutti quelli di *compliance*), sia degli sforzi della vigilanza pubblica.

È pressante l’esigenza di superare l’approccio disciplinare a “silos” (234) in favore di uno trasversale o *cross-sectoral*, in linea con una generale esigenza manifestata dagli

(231) A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV-XVI. Rimarca l’assenza di una piena armonizzazione anche P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, cit., 1047, evidenziando che l’attuale normativa primaria non attribuisce poteri sufficientemente estesi in capo alle autorità europee.

(232) *Supra*, par. 4.

(233) *Supra*, par. 3.1. Tale ipotesi è espressamente indicata dagli Orientamenti (par. 9) a fini meramente esemplificativi.

(234) In questo senso si vedano F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, “*Questo è un nodo avviluppato*”: *divagazioni sulla regolazione del mercato finanziario*, cit., 114-116. Analogamente, P. SAVONA, *Opening remarks*, intervento del Presidente della CONSOB all’evento “*Regulating innovation in the financial system to power a resilient recovery: squaring the circle between regulation, finance, innovation, and sustainability*” (CONSOB/G20), 2021, reperibile in www.consob.it, il quale ha evidenziato che «*the*

interpreti a seguito della smisurata proliferazione e stratificazione della produzione normativa e di *soft law* negli anni successivi alla crisi finanziaria ⁽²³⁵⁾. Non è ammissibile che, specie in settori di recente regolazione (che beneficiano di una “tela bianca” da colorare per la prima volta), il quadro disciplinare presenti un grado di “disordine” come quello appena descritto ⁽²³⁶⁾.

Questo paradigma sembra tuttavia destinato a mutare radicalmente, quantomeno in parte, ove la procedura legislativa avviata a seguito della presentazione da parte della Commissione della *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario* dovesse concludersi positivamente.

SEZIONE III

LA PROPOSTA DI REGOLAMENTO RELATIVO ALLA RESILIENZA OPERATIVA DIGITALE PER IL SETTORE FINANZIARIO (DORA) E LA (ATTESA) REGOLAZIONE A LIVELLO PRIMARIO DEL RISCHIO DI *OUTSOURCING*.

7. Fra rivoluzione digitale e resilienza finanziaria: l’esigenza di un intervento legislativo.

La strategia europea nel capo della finanza digitale, di cui si è detto più diffusamente nella prima parte del presente lavoro ⁽²³⁷⁾, si è scontrata con gli eventi

current silos system of sector-specific regulation agencies, each operating in its own field [...] is ill equipped to deal with the pressing technological disruptions that we are experiencing».

⁽²³⁵⁾ Così, fra i molti, J.-H. BINDER, *Corporate governance of financial institutions: in need of cross-sectoral regulation*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 2.01 ss.

⁽²³⁶⁾ Sul “disordine” della disciplina bancaria si vedano gli incisivi commenti di R. GUASTINI, *Conoscere il diritto. Un inventario di problemi*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all’Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d’Italia n. 75/2014, reperibile in www.bancaditalia.it, 25 ss., spec. 26, ove l’Autore segnala che «[u]n ostacolo abbastanza ovvio dipende dalla bulimia delle autorità normative, e quindi dalla vastità dell’oggetto che si vorrebbe conoscere, ossia dalla sterminata quantità di disposizioni sincronicamente vigenti [...]. Un ostacolo ulteriore dipende dal fatto che non sempre le disposizioni in questione sono riunite in codici o testi unici: per lo più sono disperse in una enorme quantità di documenti normativi distinti e, per giunta, dotati di diverso rango nella gerarchia delle fonti».

⁽²³⁷⁾ *Supra*, Introduzione.

legati alla recente crisi sanitaria, che hanno, per un verso, ridato forza a note criticità del sistema bancario – si pensi, fra tutte, a quella dei *non-performing loans* ⁽²³⁸⁾ – e, per un altro, portato all’attenzione delle istituzioni (nazionali ed europee) i fattori di rischio derivanti dalle traiettorie evolutive di cui si è detto: il crescente (e allo stato attuale inarrestabile) avanzamento tecnologico che pervade i mercati finanziari e il ricorso con sempre maggiore frequenza a rapporti di terza parte, evenienza da cui consegue il sorgere di nuove “forme” di rischio ovvero la “mutazione” di rischi tipici e già noti agli operatori e alle autorità.

I recenti avvenimenti hanno spinto la Commissione a evidenziare con vigore che «[n]ella vita quotidiana gli individui dipendono da infrastrutture chiave [...]. Se queste infrastrutture non sono sufficientemente protette e resilienti, gli attacchi possono causare enormi perturbazioni – fisiche o digitali – sia nei singoli Stati membri che potenzialmente in tutta l’UE [...]. Con l’aumento della dipendenza della nostra economia e della nostra società dalle tecnologie *online*, i rischi [tecnologici] non fanno che aumentare [...]. Data l’elevata dipendenza del settore finanziario dai servizi informatici e la sua grande vulnerabilità ai ciberattacchi, un primo passo sarà un’iniziativa sulla resilienza operativa digitale per i settori finanziari» ⁽²³⁹⁾.

⁽²³⁸⁾ Evenienza che ha spinto la Commissione ad affrontare in modo mirato e deciso la questione, in via precauzionale rispetto al sorgere di concrete criticità: COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio e alla Banca Centrale Europea. Far fronte ai crediti deteriorati all’indomani della pandemia di COVID-19*, COM(2020) 822, presentata il 16 dicembre 2020. Sulle misure, anche legislative, assunte dal regolatore europeo, si veda C. BRESCIA MORRA, *Banking supervision in times of uncertainty: the case of NPLs*, in *Financial stability amidst the pandemic crisis: on top of the wave*, a cura di C.V. Gortsos, W.-G. Ringe, EBI Book Series, 2021, 197 ss., reperibile in www.ebi-europa.eu.

⁽²³⁹⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni sulla strategia dell’UE per l’Unione della sicurezza*, cit., 7-8. L’Istituzione si era già espressa in questo senso in COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Piano d’azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo*, COM(2018) 109, 17: «[L]a cibersecurity rimane al centro dell’azione politica dell’UE e aumentare la cyberresilienza del settore finanziario dell’UE è una priorità della Commissione. Tuttavia, attacchi informatici di alto profilo richiamano l’attenzione sulla necessità costante di garantire la resilienza e l’integrità dei sistemi. La natura transfrontaliera delle minacce informatiche richiede un elevato grado di armonizzazione delle disposizioni nazionali e di allineamento delle aspettative degli Stati membri in materia di regolamentazione e vigilanza. Poiché il settore finanziario dipende sempre più dalla tecnologia digitale, garantire la sicurezza e la resilienza di tale settore è essenziale».

Così è effettivamente stato, infatti, nel settembre 2020, l’Istituzione ha presentato uno strutturato pacchetto per la finanza digitale (*Digital Finance Package* o, per brevità, “DFP”) ⁽²⁴⁰⁾, composto da una comunicazione e alcune proposte legislative, in particolare: (i) una strategia per la finanza digitale (*Digital Finance Strategy* o, per brevità, “DFS”), mirata a rendere i servizi finanziari europei più favorevoli alle innovazioni digitali e a stimolare l’innovazione responsabile e la concorrenza tra i fornitori di servizi finanziari ⁽²⁴¹⁾; (ii) una strategia per i pagamenti al dettaglio, mirata a fornire servizi di pagamento sicuri, rapidi e affidabili ai cittadini e alle imprese europee ⁽²⁴²⁾; (iii) due proposte legislative in materia di cripto-attività: un regolamento sui mercati in cripto-attività (*Markets in Crypto-assets* o, per brevità, “MiCA”) ⁽²⁴³⁾ e una direttiva su un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate su *distributed ledger technologies* (DLT) ⁽²⁴⁴⁾, mirate a garantire la stabilità finanziaria e tutelare gli investitori; (iv) due proposte legislative sulla resilienza operativa digitale (*Digital Operational Resilience Act*, di seguito, per brevità, la “Proposta di Regolamento” o “DORA”) ⁽²⁴⁵⁾, mirate a garantire che tutti i partecipanti al sistema finanziario godano

⁽²⁴⁰⁾ In generale, sul Digital Finance Package, si vedano F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 28-31; D. BUSCH, *The future of EU financial law*, EBI Working Paper No. 93/2021, 16 ss.; ID., *EU financial regulation in times of instability*, in *Financial stability amidst the pandemic crisis: on top of the wave*, a cura di C.V. Gortsos, W.-G. Ringe, EBI Book Series, 2021, 117 ss., reperibile in www.ebi-europa.eu; D.A. ZETZSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets regulation (MiCA) and the EU digital finance strategy*, in *Capital Markets Law Journal*, 2021, 2, 203-206.

⁽²⁴¹⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l’UE*, cit.

⁽²⁴²⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di pagamenti al dettaglio per l’UE*, COM(2020) 592.

⁽²⁴³⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività*, COM(2020) 593, sulla quale si vedano diffusamente D.A. ZETZSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets regulation (MiCA) and the EU digital finance strategy*, cit., *passim*.

⁽²⁴⁴⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ad un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia di registro distribuito*, COM(2020) 594.

⁽²⁴⁵⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, COM(2020) 595 ed EA., *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341*, COM(2020) 596. Queste ultime Proposte fanno seguito alle esigenze di intervento normativo manifestate in

delle salvaguardie necessarie per attenuare il rischio (o gli effetti) di attacchi informatici e altri rischi tecnologici, da un lato, imponendo l'adozione di misure di prevenzione o mitigazione di perturbazioni e minacce connesse alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione e, dall'altro, introducendo un quadro di sorveglianza per i fornitori di tali tecnologie, come i fornitori di servizi di *cloud computing*.

La *Digital Finance Strategy* mira essenzialmente ad affrontare e dettare una base regolatoria comune a livello europeo per quanto concerne le principali innovazioni frutto dell'attuale rivoluzione tecnologica, in particolare nel settore finanziario.

8. La *Proposta di Regolamento relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act o DORA)*: l'abbandono del criterio del "soggetto" e la focalizzazione sulla "attività".

Ai fini del presente lavoro assume un significativo rilievo la Proposta di DORA – che ha già visto l'espressione del favore delle European Supervisory Authorities ⁽²⁴⁶⁾ – in quanto essa affronta, fra l'altro, le principali questioni regolatorie legate ai rapporti di terza parte, nella particolare prospettiva, da un lato, del dispiegamento di un quadro normativo idoneo a garantire la resilienza operativa digitale ⁽²⁴⁷⁾ di alcuni intermediari

EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, cit., 13. Come si è accennato (*supra*, nt. 8), il Consiglio dell'Unione europea ha manifestato la propria posizione negoziale sulla Proposta di Regolamento (DORA) in data 19 novembre 2021 (di seguito, per brevità, la "Posizione Negoziale del Consiglio"); di ciò si darà conto nel prosieguo.

⁽²⁴⁶⁾ EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector*, 6107/1/2021, 11 febbraio 2021, 1-2, pur con alcuni significativi rilievi riferiti soprattutto al ruolo e ai poteri delle Autorità europee e ad alcuni strumenti di supervisione loro assegnati dal DORA (*ivi*, 2-5). Ha manifestato il proprio generale favore anche la EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF), *Position Paper on the European Commission's proposal for a Regulation on digital operational resilience for the financial sector (DORA)*, 2021, 4, reperibile in www.ebf.eu.

⁽²⁴⁷⁾ Intendendosi con ciò «la capacità [dell'impresa] di creare, assicurare e riesaminare la propria integrità operativa da un punto di vista tecnologico, garantendo, direttamente o indirettamente, tramite il ricorso ai servizi offerti da fornitori terzi di TIC, l'intera gamma delle capacità connesse alle TIC necessarie per garantire la sicurezza delle reti e dei sistemi informativi impiegati dall'entità finanziaria, su cui si fondano la costante offerta dei servizi finanziari e la loro qualità» (art. 3, par. 1, n. (1), DORA). È utile segnalare la proposta formulata da EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, ECO/536, 24 febbraio 2021, 6, di

(primi fra tutti gli enti creditizi) e, dall'altro, dell'introduzione di un sistema di vigilanza diretta (e accentrata) sui prestatori di servizi e funzioni nel campo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (di seguito, per brevità, "TIC")⁽²⁴⁸⁾. Il DORA opera dunque secondo due linee direttrici: quella della gestione dei rischi connessi alle TIC e quella dei vincoli e dei presidi normativi (sostanziali e di vigilanza) relativi ai rapporti di terza parte⁽²⁴⁹⁾. Esso, giova notare, si fonda sul rilievo secondo cui il «potenziamento della resilienza operativa digitale dei partecipanti al mercato finanziario è una misura necessaria che ha carattere trasversale [in quanto l'Unione] non può permettersi di vedere messe in discussione la resilienza operativa e la sicurezza della propria infrastruttura e dei suoi servizi finanziari digitali»⁽²⁵⁰⁾. La Proposta riconduce l'esigenza di disciplinare compiutamente (quantomeno sino a futuri ulteriori

uniformare detta definizione a quella fatta propria in BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, cit.

⁽²⁴⁸⁾ D. BUSCH, *The future of EU financial law*, cit., 21: «[t]ech companies are playing an ever greater role in the financial sector, not only because they provide ICT for financial institutions (such as banks, stock exchanges and fintechs) but also because they themselves are now providing financial services. The EU's Digital Operational Resilience Act (DORA) is intended to provide all participants in the financial system with the necessary guarantees to limit cyber-attacks and other risks. Under the proposed legislation, all businesses must ensure that they can withstand all kinds of ICT disruptions and threats. The proposal also introduces a supervisory framework for ICT providers, such as providers of cloud computing services». Si veda altresì EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, cit., 39: «[s]ome of the risks for FIs [related to the increasing use of technology and the spreading third party relationships] may be addressed by the forthcoming new regulation on digital operational resilience in the financial sector (Digital Operational Resilience Act), proposed by the European Commission in September 2020. The Act will define requirements for the ICT risk management, ICT third-party management, and will include the concept of regulation and supervision of critical third-party providers that some RegTech providers may fall under in the future. In the meantime, FIs need to mitigate and manage their information and communication technology (ICT) and security risks by following EBA Guidelines on ICT and security risk management».

⁽²⁴⁹⁾ BANCA D'ITALIA, *Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d'Italia*, cit., 65: «DORA mira a favorire lo sviluppo dei servizi digitali, rafforzando i presidi di sicurezza tecnica e di governance degli intermediari per la gestione del rischio informatico; propone anche l'introduzione di un regime europeo di sorveglianza diretta sui fornitori critici per il settore finanziario di servizi informatici che coinvolgerebbe sia le autorità di vigilanza europee sia quelle nazionali».

⁽²⁵⁰⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, cit., 19. La Commissione ha altresì rilevato, nella relazione di accompagnamento alla Proposta di Regolamento (di seguito, per brevità, la "Relazione"), che la «digitalizzazione e la resilienza operativa del settore finanziario sono le due facce della medesima medaglia», così COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione di accompagnamento alla Proposta del Parlamento europeo e del Consiglio relativa alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, COM(2020) 595, par. 1.

rafforzamenti ed espansioni della legislazione in materia) i rapporti di terza parte alla resilienza operativa, confermando la connessione fra essi e il rischio operativo tipico degli intermediari bancari, assicurativi e finanziari, già destinatario di particolari presidi e argini finalizzati a prevenire e mitigare i riverberi negativi derivanti dalla verifica di eventi avversi ⁽²⁵¹⁾.

Il rilievo strategico del *supply chain risk management* ⁽²⁵²⁾ – e del suo rapporto giuridico costitutivo: l'esternalizzazione –, tenuto conto del già descritto espandersi senza precedenti dei rapporti di terza parte che vedono coinvolti gli intermediari vigilati, ha pertanto costituito la base della Proposta di Regolamento in discorso.

Possono riscontrarsi due pregi fondamentali nell'approccio assunto dal legislatore europeo con il lancio della Proposta di DORA.

Per un verso, la presa di coscienza circa l'esigenza (meglio: la stretta necessità) di dotare il sistema finanziario e il mercato interno europeo di un «*comprehensive framework*» in materia di resilienza operativa digitale e di «*consolidate and upgrade the ICT risk requirements that have so far been addressed separately in different pieces of financial services legislation*» ⁽²⁵³⁾, tracciando una netta linea di separazione fra i rischi relativi alle TIC (*ICT risk*) e le altre forme di rischio, con un processo di gemmazione da questi ultimi derivante non solo dal previsto separato trattamento regolatorio, ma anche dalla (concreta) operatività degli intermediari, i quali, influenzati dalle recenti innovazioni, hanno condotto le proprie attività verso campi che sempre che più si fondano sull'utilizzo delle nuove tecnologie. In questo senso il DORA non si limita a

⁽²⁵¹⁾ La Commissione ha peraltro sottolineato come le «modifiche alla legislazione dell'UE in materia di servizi finanziari introdotte dopo la crisi hanno creato un codice unico che disciplina gran parte dei rischi finanziari associati ai servizi finanziari ma non hanno affrontato in maniera esaustiva il problema della resilienza operativa digitale. Le misure adottate in relazione a quest'ultimo aspetto erano contraddistinte da una serie di elementi che ne limitavano l'efficacia», così la Relazione, par. 1.

⁽²⁵²⁾ Così V. SEIPP, A. MICHEL, P. SIEGFRIED, *Review of international supply chain risk within banking regulations in Asia, US and EU including cost efficiency proposals*, cit., 236. Ma si veda anche PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla tecnologia finanziaria: l'influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*, cit., punto 30.

⁽²⁵³⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Annual Report 2020*, cit., 55. Nel medesimo senso si vedano anche EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 4: «[t]he lack of a comprehensive European-level regulatory framework on digital operational resilience [...] undermines the stability and integrity of the EU financial sector»; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report che accompagna la Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, cit., 10.

introdurre (prospettivamente) le regole cui si è fatto cenno relative ai rapporti di terza parte, ma mira a popolare la legislazione sovranazionale di specifiche disposizioni in materia di gestione dei rischi relativi alle TIC (*ICT risk management*) (artt. 4-14), segnalazione di incidenti connessi alle TIC (*ICT-related incident reporting*) (artt. 15-20)⁽²⁵⁴⁾, *test* di resilienza operativa digitale (*digital operational resilience testing*) (artt. 21-24), gestione dei rischi relativi alle TIC derivanti da terzi (*managing of ICT third-party risk*) (artt. 25-39), meccanismo di condivisione di dati e di informazioni in relazione alle vulnerabilità e alle minacce informatiche (*information and intelligence-sharing in relation to cyber threats and vulnerabilities*) (art. 40), autorità competenti e poteri sanzionatori (artt. 41-49), attribuzione del potere di adottare atti delegati (art. 50). L'armonizzazione sarebbe peraltro garantita da un significativo accentramento di poteri, anzitutto regolatori, in capo alle tre European Supervisory Authorities (ESAs), nonché di funzioni di vigilanza diretta (e accentrata) sui fornitori terzi di servizi di TIC *critici*⁽²⁵⁵⁾ ⁽²⁵⁶⁾.

Per un altro verso, il DORA è di particolare pregio in quanto segna l'abbandono – quantomeno limitatamente alla prestazione di servizi delle TIC – del tradizionale e inefficiente ⁽²⁵⁷⁾ approccio regolatorio per “soggetto” (come si è sottolineato in svariate occasioni, l'attuale disciplina sul rischio di terza parte è frammentata e disomogenea, in quanto emanata, volta per volta, per specifiche tipologie di intermediari), per adottarne una per “attività”, dunque legata alla sostanza (oggettiva) del rischio e non alla sua

⁽²⁵⁴⁾ In un contesto operativo nel quale i *cyber-incidents* stanno vedendo una rapida diffusione: EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *IT and cyber risk: a constant challenge*, cit.

⁽²⁵⁵⁾ Individuati dalle ESAs in conformità a quanto previsto dall'art. 28 DORA. Nonostante non si sia ancora concluso il procedimento legislativo ordinario europeo relative alla Proposta di Regolamento, l'Autorità Bancaria Europea ha già confermato di aver «initiated a series of preparatory activities both from an operational and a policy perspective to ensure adequate and proactive organisation and planning ahead of the adoption of [DORA]. This includes establishing an internal project team that will assess what actions are needed to ensure operational preparedness for undertaking new regulatory, oversight or supervisory mandates. In addition, given that the DORA proposal assumes significant joint work on the part of the ESAs, the staff of the ESAs are working closely together to analyse the proposed provisions and to constructively assess their implementation and impact. To this end, the Chairs of the ESAs have sent a letter to the EU institutions proposing a number of modifications with the aim of improving the current legislative proposal and achieving its objectives in an effective manner», così EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Annual Report 2020*, cit., 96.

⁽²⁵⁶⁾ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Annual Report 2020*, cit., 55-57.

⁽²⁵⁷⁾ Nella Relazione si sottolinea con vigore che uno dei punti di inefficacia dell'attuale regolazione è da individuarsi nel fatto che le misure normative di gestione dei rischi connessi alle TIC «variano a seconda della legislazione settoriale in materia di servizi finanziari», così la Relazione, par. 1.

conformazione compartimentale (soggettiva) ⁽²⁵⁸⁾, andando così a costituire un atto “orizzontale” di razionalizzazione e armonizzazione ⁽²⁵⁹⁾. Esso risponde pienamente alla linea di *policy* dettata dal Parlamento europeo, che aveva chiesto di «sviluppare un approccio proporzionato, trasversale e olistico» nella definizione della normativa applicabile all’utilizzo delle nuove tecnologie nel campo bancario e finanziario ⁽²⁶⁰⁾, valorizzando le interconnessioni all’interno del sistema finanziario.

La portata del “cambio di passo” rappresentato dalla Proposta di Regolamento è del tutto evidente (sin dalla denominazione, evidentemente frutto di studi e attenzione, che invero caratterizza le più recenti iniziative legislative europee: *Act*): essa manifesta, unitamente alle altre proposte che compongono la *Digital Finance Strategy*, le avvisaglie di una nuova “ondata” regolatoria, successiva a quella causata dalla crisi finanziaria alla fine del primo decennio del secolo.

8.1. Natura giuridica, campo di applicazione e principio di proporzionalità.

Nel momento in cui si scrive, la Proposta di Regolamento ha ricevuto un’attenzione marginale da parte degli interpreti (eppur non delle autorità, come si avrà modo di vedere) – a differenza di quanto avvenuto in relazione a MiCA, per evidenti ragioni di maggior impatto e interesse presso il pubblico (anche mediatico, viste le note vicende legate ai *crypto-assets* come Bitcoin, Ethereum, Litecoin, Binance e così via), gli investitori (anche *retail*) e le autorità di vigilanza, chiamate ad affrontare le implicazioni derivanti dalla diffusione di nuovi “prodotti” e schemi di investimento – nonostante la sua importanza e le significative implicazioni che deriverebbero sui mercati bancari e finanziari nel caso in cui la procedura legislativa dovesse avere esito positivo e il Regolamento venire effettivamente alla luce.

⁽²⁵⁸⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l’UE*, cit., 11: «la Commissione contribuirà alla cooperazione spostandosi ulteriormente verso una normativa basata sull’attività».

⁽²⁵⁹⁾ Così P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati*, cit., 3.

⁽²⁶⁰⁾ Così PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla tecnologia finanziaria: l’influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*, cit., punto 4.

Nonostante ciò, preme evidenziare con forza che la Proposta di Regolamento segna un vero e proprio punto di svolta nell'approccio regolatorio europeo, in materia sia di prevenzione e gestione dei rischi connessi alle TIC, sia di supervisione (da intendersi nella duplice funzione di regolazione e vigilanza) di taluni soggetti sinora estranei al perimetro della competenza "diretta" delle autorità pubbliche: i "fornitori terzi di servizi di TIC critici".

L'innovatività dell'approccio regolatorio assunto dal DORA può cogliersi sin dai suoi elementi costitutivi, ossia la natura dell'atto e il relativo campo di applicazione.

Nel solco della traiettoria regolatoria cui si è fatto cenno ⁽²⁶¹⁾, la Commissione ha proposto l'adozione di un regolamento, ossia di un atto avente portata generale, obbligatorio in tutti i propri elementi e direttamente applicabile nei singoli ordinamenti nazionali (art. 288, par. 2, TFUE), in ragione della constatazione secondo cui l'inefficacia dell'attuale quadro normativo in materia è rinvenibile proprio nel fatto che «spesso si è [fatto ricorso a] misure concepite come direttive di armonizzazione minima o regolamenti basati sui principi che lascia[no] ampio spazio ad approcci divergenti nell'ambito del mercato unico» ⁽²⁶²⁾. Una frammentazione riscontrata non solo sul piano europeo, bensì anche di dinamica verticale fra quest'ultimo e il livello regolatorio degli Stati membri ⁽²⁶³⁾, con un aggravamento delle appena menzionate inefficacie disciplinari che potrebbero condurre (come in parte hanno già condotto ⁽²⁶⁴⁾) a *market failures* in situazioni di turbolenza del mercato creditizio e finanziario, così

⁽²⁶¹⁾ *Supra*, par. 3.

⁽²⁶²⁾ In questo senso la Relazione, par. 1. Nel medesimo senso, altrettanto critici su tale approccio, EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 5; EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF), *Position Paper on the European Commission's proposal for a Regulation on digital operational resilience for the financial sector (DORA)*, cit., 22.

⁽²⁶³⁾ La Relazione illustra quanto segue: «[l']assenza di norme dettagliate e complete sulla resilienza operativa digitale a livello di UE ha portato alla proliferazione di iniziative di regolamentazione (ad esempio sui test di resilienza operativa digitale) e di approcci di vigilanza (ad esempio per quanto riguarda le dipendenze da terzi nel settore delle TIC) a livello nazionale. L'azione a livello di Stati membri ha tuttavia un effetto limitato, a causa della natura transfrontaliera dei rischi relativi alle TIC. Per di più la mancanza di coordinamento delle iniziative nazionali ha dato luogo a sovrapposizioni, incoerenze, duplicazione di requisiti, elevati costi amministrativi e di conformità (soprattutto per le entità finanziarie transfrontaliere) oppure ha impedito di individuare e quindi affrontare i rischi relativi alle TIC. Questa situazione determina la frammentazione del mercato unico, compromette la stabilità e l'integrità del settore finanziario dell'UE e mette a repentaglio la protezione dei consumatori e degli investitori».

⁽²⁶⁴⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.4.

giustificando l'intervento europeo di uniformazione in conformità al principio di sussidiarietà⁽²⁶⁵⁾ ⁽²⁶⁶⁾.

Sicché – seppur limitatamente alle ipotesi rientranti nel campo di applicazione oggettivo del DORA, che come si è detto è riferito alle TIC (dunque non a tutti i rapporti di terza parte, ma solo a quelli caratterizzata da una componente tecnologica) – il legislatore sovranazionale mira a raggiungere una piena uniformazione della disciplina di legge (con tutta evidenza pienamente cogente, discostandosi radicalmente dalla *soft law*), abbandonando il criterio dell'armonizzazione minima sinora adottato e così privando gli Stati membri di qualsivoglia possibilità di intervento regolatorio in materia (se non nei limiti attuativi concessi dalla stessa Proposta di Regolamento), sacrificata in nome dello snellimento di un'architettura percepita, in generale, come complessa, intricata e asimmetrica⁽²⁶⁷⁾.

Quanto al secondo elemento di particolare innovazione⁽²⁶⁸⁾, il DORA – con l'obiettivo di creare un *level playing field* a livello europeo, omogeneo e coerente⁽²⁶⁹⁾, con benefici per la certezza del diritto e il corretto gioco concorrenziale fra entità di differenti paesi⁽²⁷⁰⁾ – mira a introdurre una disciplina trasversale destinata a una variegata moltitudine di intermediari, avendo individuato come destinatari della propria disciplina i seguenti soggetti: enti creditizi; istituti di pagamento; istituti di moneta elettronica; imprese di investimento; fornitori di servizi per le cripto-attività, emittenti

⁽²⁶⁵⁾ L'art. 5, par. 3, TUE dispone infatti che «nei settori che non sono di sua competenza esclusiva l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale né a livello regionale e locale, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione».

⁽²⁶⁶⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 23-25.

⁽²⁶⁷⁾ Così A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, cit., 184.

⁽²⁶⁸⁾ Sull'importanza di questo elemento, si vedano A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XX-XXI; COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 41, ove si rileva che il più ristretto campo di applicazione degli Orientamenti costituiva un limite all'efficacia degli stessi.

⁽²⁶⁹⁾ In questo senso la Relazione, par. 5. Per una descrizione del frammentato quadro disciplinare in materia si veda l'analisi *cross-sectoral* riportata in COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 57 ss., spec. 64-65 in relazione agli strumenti di prevenzione e gestione dei rischi di terza parte. Sugli arbitraggi e sulle inefficienze derivanti da un *playing field* non uniforme in campo bancario, si vedano G. FERRARINI, L. CHIARELLA, *Common banking supervision in the Eurozone: strengths and weaknesses*, cit., 11; M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, cit., 100.

⁽²⁷⁰⁾ In questo senso la Relazione, par. 2. Si vuole evitare, evidentemente, il possibile esercizio «arbitrario e scomposto» dei poteri regolamentari attribuiti alle autorità competenti, riscontrato nei decenni passati, segnalato come disfunzionale da G. ROSSI, *Il mercato d'azzardo*, Adelphi, 2008, 31.

di cripto-attività, emittenti di *token* collegati ad attività ed emittenti di *token* collegati ad attività significativi; depositari centrali di titoli; controparti centrali; sedi di negoziazione; repertori di dati sulle negoziazioni; gestori di fondi di investimento alternativi e società di gestione; fornitori di servizi di comunicazione dati; imprese di assicurazione e di riassicurazione; intermediari assicurativi, intermediari assicurativi, intermediari riassicurativi e intermediari assicurativi a titolo accessorio (la Posizione Negoziale del Consiglio propone di eliminare questi ultimi); enti pensionistici aziendali o professionali; agenzie di *rating* del credito; revisori legali e imprese di revisione (che la Posizione Negoziale del Consiglio propone di eliminare); amministratori di indici di riferimento critici; e fornitori di servizi di *crowdfunding*; repertori di dati sulle cartolarizzazioni (di seguito, per brevità, le “entità finanziarie”) (art. 2, par. 1, DORA), ai quali la Posizione Negoziale del Consiglio propone di aggiungere i ricordati *account information service providers* (AISPs).

È evidente che l’ipotesi al vaglio del legislatore sovranazionale ha una portata uniformatrice senza precedenti.

Tuttavia, la Proposta di Regolamento non ignora l’inadeguatezza dell’approccio *one-size-fits-all* e mira a modulare le nuove regole affinché le stesse siano «adeguate ai rischi e alle esigenze delle loro specifiche caratteristiche in termini di dimensioni e profilo commerciale» ⁽²⁷¹⁾. Soccorre a questo riguardo una duplice declinazione del principio di proporzionalità.

Per un verso, quest’ultimo fa parte dei “Principi fondamentali di una solida gestione dei rischi relativi alle TIC derivanti da terzi” (artt. 25 ss. DORA), prevedendosi che le attività e i presidi implementati dall’ente per la gestione dei rischi relativi alle TIC fornite da terze parti (in regime di esternalizzazione) possono (meglio: devono) trovare una diversa conformazione in ragione: (a) delle dimensioni, della complessità e dell’importanza delle dipendenze connesse alle TIC; (b) dei rischi derivanti dagli accordi contrattuali per l’utilizzo di servizi di TIC conclusi con fornitori terzi di servizi di TIC, tenendo conto della criticità o dell’importanza dei rispettivi servizi, processi o funzioni e del potenziale impatto sulla continuità e la qualità dei servizi finanziari a livello individuale e di gruppo (art. 25, par. 2, lett. (a) e (b), DORA).

⁽²⁷¹⁾ In questo senso la Relazione, par. 2.

Per un altro verso, come dichiarato anche nel preambolo dell'atto ⁽²⁷²⁾, in una prospettiva di proporzionalità mirata a non “soffocare” le imprese di minori dimensioni con eccessivi oneri e costi di conformità, si prevedono alcune specifiche disapplicazioni in favore delle entità finanziarie qualificabili come “microimprese” ai sensi dell'art. 2, par. 3, dell'Allegato della *Raccomandazione della Commissione relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese* (2003/361/CE) ⁽²⁷³⁾, cui rinvia l'art. 3, par. 1, n. (50), DORA ⁽²⁷⁴⁾ ⁽²⁷⁵⁾. A questo riguardo, la Posizione Negoziabile del Consiglio suggerisce di eliminare il rinvio alla citata *Raccomandazione*, incorporando identici criteri dimensionali direttamente nel corpo del DORA (dunque senza apportare modifiche sostanziali a quanto proposto dalla Commissione), specificando tuttavia che

⁽²⁷²⁾ Si vedano in particolare i considerando n. 20, 34 e 35 del DORA, nonché n. 34(a), 34(aa), 34(b), 34(c) e 34(d) della Posizione Negoziabile del Consiglio.

⁽²⁷³⁾ Rientrano in detta categoria le imprese che occupano meno di 10 persone e realizzano un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di Euro.

⁽²⁷⁴⁾ In particolare, non trovano applicazione gli obblighi di: (i) istituire un ruolo per il monitoraggio degli accordi conclusi con i fornitori terzi di servizi di TIC per l'uso di tali servizi, oppure designare un dirigente di rango elevato quale responsabile della sorveglianza sulla relativa esposizione al rischio e sulla documentazione pertinente (art. 4, par. 3); (ii) attuare un sistema di gestione della sicurezza delle informazioni basato su norme internazionali riconosciute e conformi agli orientamenti in materia di vigilanza e di riesaminarlo periodicamente (art. 5, par. 4); (iii) garantire un'opportuna separazione tra funzioni di gestione delle TIC, funzioni di controllo e funzioni di *audit* interno, secondo il modello delle tre linee di difesa oppure un modello interno di controllo e gestione del rischio (art. 5, par. 5); (iv) effettuare una valutazione del rischio in occasione di ogni modifica di rilievo dell'infrastruttura della rete e del sistema informativo, dei processi o delle procedure che incidono sulle loro funzioni, dei processi di sostegno o dei patrimoni di informazioni (art. 7, par. 3); (v) effettuare periodicamente, e almeno una volta all'anno, una valutazione del rischio specifica per tutti i sistemi di TIC preesistenti, soprattutto prima e dopo la connessione fra tecnologie, applicazioni o sistemi nuovi e vecchi (art. 7, par. 7); (vi) sottoporre a un *audit* indipendente il piano di ripristino in caso di disastro relativo alle TIC (art. 10, par. 3); (vii) inserire nei piani dei *test* scenari di attacchi informatici e di passaggi tra le infrastrutture delle TIC primarie e la capacità ridondante, i *backup* e le attrezzature ridondanti necessarie per soddisfare gli obblighi di cui all'art. 11 (art. 10, par. 5, secondo periodo); (viii) dotarsi di una funzione di gestione delle crisi che, in caso di attivazione della politica di continuità operativa delle TIC o del piano di ripristino in caso di disastro relativo alle TIC, fissi procedure chiare per la gestione della comunicazione interna ed esterna delle crisi (art. 10, par. 6); (ix) segnalare alle autorità competenti tutti i costi e le perdite causati dalle perturbazioni a livello di TIC e dagli incidenti connessi alle TIC (art. 10, par. 9); (x) comunicare alle autorità competenti le modifiche alle operazioni riguardanti le TIC o alla politica di continuità operativa delle TIC in seguito al riesame successivo all'incidente connesso alle TIC (art. 12, par. 2, secondo periodo).

⁽²⁷⁵⁾ Sul punto anche P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati – Scheda tecnica*, 2021, 12, reperibile in www.consob.it. Questo “approccio basato sul rischio” è conforme alle linee guida normative dettate in PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla tecnologia finanziaria: l'influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*, cit., punto 6, lett. c).

sono esclusi dalla definizione le sedi di negoziazione, le controparti centrali, i *trade repositories* e i *central securities depositories*.

A questo riguardo, nonostante le rassicurazioni dell'Istituzione proponente ⁽²⁷⁶⁾, devono condividersi le critiche mosse dalle European Supervisory Authorities a questo approccio frammentato e settoriale ⁽²⁷⁷⁾, nel quale la proporzionalità riguarda solo alcuni limitati ambiti del prospettato Regolamento, non costituendo un principio generale di interpretazione e applicazione dello stesso (come avviene invece per gli Orientamenti ⁽²⁷⁸⁾). Non può allora che cogliersi con favore la proposta contenuta nella Posizione Negoziabile del Consiglio, ove si suggerisce l'inserimento, seppur con esclusivo riferimento alle disposizioni in materia di gestione dei rischi relativi alle TIC (*ICT risk management*), di una clausola generale di proporzionalità («*financial entities shall implement the rules on ICT risk management laid out in [DORA's Chapter II] in accordance with the principle of proportionality, by taking into account the size, the nature, scale and complexity of their services, activities and operations, as well as their overall risk profile*»).

Non possono negarsi, tuttavia, timori nel senso di una (ulteriore) *pietrificazione* ⁽²⁷⁹⁾ delle regole sulla gestione dell'attività d'impresa bancaria e sull'organizzazione degli enti creditizi (e delle altre entità finanziarie interessate dalla Proposta in discorso): difatti, anche se è evidente lo sforzo del regolatore di non piegarsi a un approccio *one-size-fits-all* (anche se, come si è detto, la proporzionalità dovrebbe essere incrementata

⁽²⁷⁶⁾ COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 52: «*proportionality enshrined in the option [...] ensures that higher digital operational resilience does not come with disproportionate economic costs*».

⁽²⁷⁷⁾ EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 5. Così anche EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 8 e, con riferimento ai poteri sanzionatori, 10; EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF), *Position Paper on the European Commission's proposal for a Regulation on digital operational resilience for the financial sector (DORA)*, cit., 22; J. WUERMELING (Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank), *Exploring DORA – The Digital Operational Resilience Act and its impact on banks and their supervisors*, intervento tenuto presso lo European Savings and Retail Banking Group (ESBG), 23 settembre 2021, reperibile in www.bundesbank.de. Sui rischi di un approccio non proporzionale, specie in termini di costi di *compliance* eccessivamente elevati per gli intermediari di minori dimensioni, si veda quanto rilevato, in termini generali, da C. BARBAGALLO, *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, cit., 333.

⁽²⁷⁸⁾ *Supra*, par. 4.1.

⁽²⁷⁹⁾ L. ENRIQUES, D.A. ZETSCHE, *Quack corporate governance, round III? Bank board regulation under the new European Capital Requirement Directive*, ECGI Law Working Paper No. 249/2014, 17 ss., reperibile in www.ssrn.com.

rispetto a quanto inizialmente proposto dalla Commissione), la cristallizzazione delle (*best practices*) e dei comportamenti generalmente riconosciuti come virtuosi dalla prassi aziendalista potrebbe portare a un eccessivo – dunque nocivo – irrigidimento nella discrezionalità normalmente richiesta per la migliore gestione e organizzazione dell’impresa ⁽²⁸⁰⁾.

8.2. I fornitori terzi di servizi (*third party providers*) e la disciplina del rapporto di terza parte.

Volgendo lo sguardo al contenuto sostanziale della Proposta di Regolamento – non essendo tuttavia opportuno addentrarsi in un commento analitico alla stessa, in ragione della sua non definitività e delle possibili modifiche cui potrebbe essere sottoposta nell’ambito della procedura legislativa ordinaria, tuttora in essere nel momento in cui si scrive ⁽²⁸¹⁾ – occorre anzitutto ribadire che la Proposta di Regolamento non mira a

⁽²⁸⁰⁾ Si veda quanto notato da M. STELLA RICHTER JR, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance*, cit., 778: «sono le stesse soluzioni organizzative a diventare una delle ragioni di successo di una certa impresa e, conseguentemente, deve essere necessariamente lasciato un adeguato spazio di competizione tra imprese anche sul piano della ricerca delle soluzioni organizzative».

⁽²⁸¹⁾ La Proposta di Regolamento è stata adottata e pubblicata dalla Commissione europea il 24 settembre 2020 (a seguito dell’elaborazione da parte, principalmente, della Direzione generale della Stabilità finanziaria, dei servizi finanziari e dell’Unione dei mercati dei capitali – DG FISMA). A seguito di ciò essa è stata trasmessa alle Istituzioni coinvolte ai fini dell’espletamento della procedura legislativa ordinaria (art. 294 TFUE), ossia il Parlamento europeo e il Consiglio dell’Unione europea. Nel momento in cui si scrive, sono state pubblicate le opinioni delle European Supervisory Authorities (ESAs), dello European Economic and Social Committee (EESC) (richiamate in più occasioni nel presente paragrafo), dello European Data Protection Supervisor e della EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Opinion on a proposal for a regulation of the European parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector*, cit., ove l’Istituzione manifesta alcune perplessità e suggerisce talune modifiche alla Proposta di Regolamento, fra l’altro al fine di chiarire che il DORA non mina, né riduce i compiti della stessa in materia di requisiti prudenziali, verifica sulla presenza di solidi dispositivi di governo societario (ivi inclusa la gestione del rischio e il sistema dei controlli interni), ai sensi del Regolamento MVU del pacchetto CRD/CRR (ivi, 8-11). Sono stati inoltre pubblicati gli esiti di alcune discussioni in seno al Consiglio, ma non sono ancora state adottate le posizioni in prima lettura delle due Istituzioni. Come già segnalato, il Consiglio dell’Unione europea ha manifestato la propria posizione negoziale sulla Proposta di Regolamento in data 19 novembre 2021.

disciplinare qualsiasi rapporto di terza parte inquadrabile nell'esternalizzazione di attività, servizi o funzioni, bensì solo quelli riconducibili al settore delle TIC ⁽²⁸²⁾.

Le ragioni della limitazione del campo di applicazione oggettivo sono individuabili, da un lato, nell'inquadramento del DORA nel più ampio FinTech Action Plan ⁽²⁸³⁾, che ha imposto una forte caratterizzazione tecnologica al perimetro della proposta; dall'altro, nell'esigenza particolare di recare tempestivamente una disciplina compiuta a livello europeo in materia di rischi (in parte nuovi) connessi alle TIC e di fornitori terzi di servizi TIC (*third party providers*) ⁽²⁸⁴⁾, alla luce della loro crescente diffusione e pervasività nel mercato interno ⁽²⁸⁵⁾, ben più pressante di quella generale di regolazione di qualsiasi rapporto di terza parte (peraltro già affrontati, pur come si è detto in modo frammentato e disomogeneo, in altri comparti disciplinari).

Ciò non mina in alcun modo la portata sistemica del prospettato DORA, al contrario sottolinea una significativa presa di coscienza da parte delle Istituzioni europee circa la sempre più incisiva caratterizzazione digitale, tecnologica e innovativa delle organizzazioni, delle attività e dei servizi bancari, assicurativi e finanziari.

Dal punto di vista delle regole sostanziali applicabili al rapporto di terza parte in discorso, anzitutto è opportuno segnalare che l'interprete ritrova in esse i tratti essenziali di quelle già presenti negli altri comparti disciplinari cui si è già fatto cenno ⁽²⁸⁶⁾: (a) la permanenza della "piena responsabilità" delle entità finanziarie per il corretto e

⁽²⁸²⁾ E così, a titolo esemplificativo: «*software and hardware providers, data centre hosting and CSPs, internet/ network/ telecommunication providers, cybersecurity protection service providers, IT operations, business process operations, infrastructure operations, payment transactions processors, payment gateways, clearing houses, card schemes, customer onboarding service providers, outsourced development and public services*» (COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 75).

⁽²⁸³⁾ *Supra*, Introduzione.

⁽²⁸⁴⁾ Definiti dall'art. 3, par. 1, n. (15), DORA come le imprese che forniscono «servizi digitali e di dati, compresi i fornitori di servizi di *cloud computing*, *software*, servizi di analisi dei dati e centri di dati, ma esclusi i fornitori di componenti *hardware* e le imprese autorizzate ai sensi del diritto dell'Unione che forniscono servizi di comunicazione elettronica, quali definiti all'articolo 2, punto 4, della direttiva (UE) 2018/1972 del Parlamento europeo e del Consiglio». Nella propria Posizione Negoziata, il Consiglio suggerisce di riformulare la definizione come segue: «*an undertaking providing ICT services excluding undertakings authorised under Union law which provide electronic communication services as defined in point (4) of Article 2 of Directive (EU) 2018/1972 of the European Parliament and of the Council*».

⁽²⁸⁵⁾ In aggiunta ai riferimenti di cui *supra*, Capitolo Primo, par. 1 (spec. nt. 8, 9 e 10), si vedano anche EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 1; EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 4-5.

⁽²⁸⁶⁾ *Supra*, parr. 3 e 4.

tempestivo adempimento di tutti gli obblighi posti in capo alle medesime, in quanto l'utilizzo di servizi TIC «per lo svolgimento delle proprie operazioni commerciali» non può in alcun modo eliminare o ridurre detta responsabilità (art. 25, par. 1) ⁽²⁸⁷⁾; (b) la permanenza della pienezza dei doveri e delle responsabilità dell'organo amministrativo per quanto riguarda il quadro per la gestione dei rischi relativi alle TIC, fra i quali il dovere di approvare e riesaminare periodicamente la politica relativa «alle modalità per l'uso dei servizi di TIC prestati dal fornitore terzo di servizi di TIC», parte della più ampia strategia per i rischi relativi alle TIC derivanti da terzi (art. 4, par. 2, lett. g) ⁽²⁸⁸⁾, e quello di riesaminare periodicamente i rischi identificati in relazione all'esternalizzazione di funzioni critiche o importanti (art. 25, par. 3); (c) l'istituzione di un "ruolo" per il monitoraggio degli accordi conclusi con i fornitori terzi di servizi di TIC ovvero la designazione di un "dirigente di rango elevato" che ne sia responsabile (art. 4, par. 3); (d) l'importanza della sussistenza dei requisiti di *fit&proper* in capo agli esponenti aziendali ⁽²⁸⁹⁾, garantita e rafforzata dall'obbligo per i membri dell'organo amministrativo di seguire «periodicamente corsi di formazione specifici per acquisire e mantenere aggiornate conoscenze e competenze adeguate per comprendere e valutare i rischi relativi alle TIC e il loro impatto» (art. 4, par. 4) (la Posizione Negoziale del Consiglio propone di escludere da questo obbligo le microimprese); (e) l'esigenza di gestire in modo specifico i profili di rischio secondo una "strategia olistica", con una particolare attenzione nei confronti del rischio di concentrazione dovendo detta strategia essere «basata su una varietà di fornitori, che indichi le principali dipendenze da fornitori terzi di servizi di TIC e che spieghi la logica sottesa alla ripartizione degli appalti tra i fornitori terzi di servizi» (art. 5, par. 9, lett. g) ⁽²⁹⁰⁾ (la Posizione Negoziale del Consiglio propone di escludere da questo obbligo le microimprese); (f) l'obbligo di mantenere e aggiornare un "registro di informazioni" su tutti gli accordi di terza parte,

⁽²⁸⁷⁾ Sull'analogha previsione di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.4.

⁽²⁸⁸⁾ Sull'analogha previsione di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.3.

⁽²⁸⁹⁾ Sull'analogha previsione di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.5.

⁽²⁹⁰⁾ Sulle analoghe previsioni di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.2. L'art. 26 DORA è dedicato alla "valutazione preliminare del rischio di concentrazione delle TIC", nella duplice prospettiva della difficile sostituibilità di un fornitore e della presenza di molteplici accordi con lo stesso fornitore oppure con fornitori strettamente connessi (su queste sfaccettature del rischio si veda anche *supra*, Capitolo Primo, par. 3).

con una distinzione fra quelli che si riferiscono a funzioni critiche o importanti e gli altri, nonché di informare “tempestivamente” l’autorità competente della prospettata stipulazione di accordi aventi a oggetto funzioni critiche o importanti (art. 25, par. 4)⁽²⁹¹⁾; (g) puntuali obblighi di mappatura e valutazione dei rischi, nonché di *due diligence* in relazione alla prospettata stipulazione di accordi di esternalizzazione (art. 25, par. 5)⁽²⁹²⁾; (h) l’obbligo di disciplinare il rapporto di terza parte in un accordo scritto, che individui in modo esaustivo i diritti e gli obblighi delle parti (art. 27), come anche gli specifici meccanismi di *exit* a disposizione delle stesse, nel caso in cui si verificano inadempimenti o criticità (art. 25, par. 9)⁽²⁹³⁾ (la Posizione Negoziata del Consiglio propone di limitare sia gli elementi minimi contrattuali, sia i meccanismi di *exit* alle sole esternalizzazioni di funzioni critiche o importanti).

Anche nel caso del DORA, è rimessa alla sede contrattuale la definizione, fra l’altro, dei diritti di monitoraggio “costante” delle prestazioni rese dalla terza parte, ivi inclusi i diritti di accesso, ispezione e *audit* (anche tramite consulenti esterni), di ottenere copia della documentazione pertinente, di cooperazione “senza riserve” nel corso delle ispezioni *in loco* e degli *audit* a distanza⁽²⁹⁴⁾, anche con le autorità competenti e con le autorità di risoluzione (art. 27, par. 2, lett. h) e i)).

Le disposizioni che compongono la Proposta di Regolamento (fra cui quelle appena descritte), si caratterizzano per un discreto grado di dettaglio, evenienza che le potrebbe rendere eccessivamente “rigide” ove si verificassero mutamenti nel contesto operativo e tecnologico nel quale operano i destinatari cui esse si applicherebbero⁽²⁹⁵⁾.

È evidente che la Commissione, nel definire gli elementi sostanziali della Proposta di Regolamento appena menzionati, ha fatto ampio affidamento sul solco già tracciato

⁽²⁹¹⁾ Sulle analoghe previsioni di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.3. Il successivo par. 10 aggiunge che le ESAs sono chiamate a elaborare progetti di *implementing technical standards* per definire un modello uniforme di registro.

⁽²⁹²⁾ Sulle analoghe previsioni di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si vedano *supra*, parr. 4.2 e 4.6.

⁽²⁹³⁾ Sulle analoghe previsioni di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.6.

⁽²⁹⁴⁾ Sulle analoghe previsioni di cui agli Orientamenti (e alle altre discipline europee di settore), si veda *supra*, par. 4.7.

⁽²⁹⁵⁾ Così anche EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 7, ove si evidenzia una generale preferenza per un «*principle- and risk-based approach that facilitates the implementation of controls that are future-proof, flexible, proportionate, and commensurate to the risk*».

dagli Orientamenti e dalle altre fonti europee in materia, fornendo un'ulteriore riprova della presenza di un vero e proprio minimo comune denominatore normativo (europeo) in materia di rapporti di *outsourcing* e gestione dei relativi rischi: si è condivisibilmente sostenuto che «*this is a great opportunity for EU authorities to consolidate the requirements on outsourcing into a single regulation*»⁽²⁹⁶⁾, per quanto preme ribadire che allo stato attuale, nella prospettiva del DORA, l'uniformazione normativa riguarderebbe esclusivamente i rapporti di terza parte (e la gestione dei relativi rischi) nell'ambito dell'*information and communications technology*.

È allora naturale domandarsi quale sarà la sorte degli Orientamenti e delle altre disposizioni europee in materia di gestione dei rapporti di terza parte nel comparto bancario, assicurativo e finanziario: se una loro sopravvivenza in un contesto segnato da una ancor più marcata stratificazione e frammentazione (e disarmonia), vista la piena uniformazione disciplinare che si prospetta con riferimento all'ambito delle TIC, oppure un loro graduale assorbimento in un atto analogo al DORA, riferito ai rapporti non (almeno prevalentemente) tecnologici.

Al pari di quanto già rilevato in relazione agli Orientamenti, è innegabile che anche le proposte normative del DORA portano con sé un potenziale significativo impatto sui profili di *corporate governance* e organizzativi delle imprese chiamate a conformarsi alle stesse.

8.3. I fornitori terzi di servizi “critici” e la presa di coscienza dell'insostituibilità (a mezzo contrattuale) della sorveglianza pubblica: dal *contractual monitoring* alla vigilanza pubblica.

Come si è accennato, la seconda – e ancor più dirompente – innovazione dell'approccio incarnato nel DORA risiede nella proposta di un meccanismo di vigilanza diretta, a livello europeo, su taluni fornitori terzi di servizi di TIC, con il possibile abbandono del sistema di supervisione indiretta, proprio dell'attuale *framework* normativo, e l'attrazione nel perimetro della vigilanza di soggetti

⁽²⁹⁶⁾ EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 8.

tradizionalmente estranei al controllo immediato dell'autorità, in quanto percepiti (sinora) come meri fornitori di servizi e funzioni a imprese già profondamente supervisionate (in termini sia regolatori, sia di vigilanza), di per sé estranei alle attenzioni pubbliche. Si assiste così all'espansione della vigilanza dai soli intermediari alle infrastrutture utilizzate da questi ultimi per fini sia organizzativi (interni), sia di relazione con gli *stakeholders* e il mercato, ivi inclusi i relativi gestori ⁽²⁹⁷⁾.

In particolare, la “criticità” del fornitore è posta alla base di questo radicale mutamento di paradigma, secondo un approccio di gradata (e proporzionata) applicazione di un nuovo e altamente invasivo (e costoso, specie per le autorità) sistema di vigilanza. Si prevede infatti che il comitato congiunto delle European Supervisory Authorities – su raccomandazione del *forum* di sorveglianza istituito ai sensi dell'art. 29, par. 1, DORA –, da un lato, designi i fornitori terzi di servizi di TIC che sono “critici” per le entità finanziarie e, dall'altro, nomini l'EBA, l'ESMA o l'EIOPA quale “autorità di sorveglianza capofila” di ciascuno di essi ⁽²⁹⁸⁾ ⁽²⁹⁹⁾.

⁽²⁹⁷⁾ In questo senso si vedano R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Tchrisk*, cit., 58; A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what's old, what's new?*, cit., 21-22, ove si evidenzia che: «*the concept of systemically important financial institutions and infrastructures widens. Platforms engaged in financial service provision are likely to become systemically important. Large providers of cloud services may need to be designated as systemically important infrastructures. However, this may prove difficult in practice, because such designation for non-banks has proven controversial in the past. In addition, prudential policy will also have to monitor risks that arise from stronger interlinkages between the financial and non-financial activities of platforms and cloud providers*». È venuto alla luce quanto ipotizzato da J. WUERMELING (Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank), *Digital transformation - opportunities and risks for the financial sector*, intervento al “Banking and Corporate Evening – Banken- und Unternehmensabend”, Monaco, 23 maggio 2019, 5, reperibile in www.bis.org.

⁽²⁹⁸⁾ Art. 28, par. 1, lett. (a) e (b), DORA, ove si chiarisce che la selezione dell'autorità da nominare come “capifila” deve essere effettuata a seconda che il valore totale delle attività delle entità finanziarie che utilizzano i servizi di quel determinato fornitore (e che rientrano nell'ambito di applicazione di uno dei tre Regolamenti istitutivi di dette Autorità) rappresenti più della metà del valore delle attività totali di tutte le entità finanziarie che utilizzano i servizi del fornitore, secondo quanto risulta dai bilanci consolidati (o dai singoli bilanci qualora questi non siano consolidati) di quelle entità finanziarie. Nella Posizione Negoziale del Consiglio si suggeriscono possibili modifiche a detti criteri, senza tuttavia modificare l'impianto generale proposto dalla Commissione.

⁽²⁹⁹⁾ Sono stati manifestati dubbi sull'efficienza di una simile architettura, con particolare riguardo ai fornitori critici *cross-sectoral*, ossia quelli che prestano servizi a entità finanziarie operative in differenti ambiti del mercato bancario, assicurativo e finanziario: «*[w]e would caution against such an approach because it would imply that one ESA, for instance EBA, would have to supervise an ICT service provider without fully anticipating the potential consequences that its decisions would have on other sectors such as the insurance sector or in others of the capital markets. We would, for this reason, prefer to see the joint committee of the ESAs be responsible for every critical ICT service provider*», così EUROPEAN FUND AND ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION (EFAMA), *Reply to European Commission's targeted*

La designazione come fornitore “critico” – nota al mercato in quanto le ESAs redigono, pubblicano e aggiornano ogni anno l’elenco dei fornitori “critici” a livello europeo (art. 28, par. 6) – deve essere effettuata tenendo conto dei criteri delineati nel DORA ⁽³⁰⁰⁾, i quali non guardano in alcun modo alla dimensione del prestatore – fra l’altro per la difficoltà di individuare (validi) parametri basati su detto criterio, stante la diversità dei *third party providers* aventi rilevanza sistemica: dalle BigTech internazionali di grandissime dimensioni (ivi incluse le cd. GAFAM: Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft) alle più piccole FinTech, non per ciò solo meno rilevanti ⁽³⁰¹⁾ – bensì al grado di interconnessione con le entità finanziarie destinatarie della Proposta di Regolamento, in termini sia di posizionamento di queste ultime (come “nodi”), sia di “centralità” e “densità” delle stesse nel sistema finanziario ⁽³⁰²⁾. In ciò si

consultation on the supervisory convergence and the Single Rule Book, 21 maggio 2021, 32, reperibile in www.efama.org; nello stesso senso anche EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 3.

⁽³⁰⁰⁾ Segnatamente, l’art. 28, par. 2, indica i seguenti criteri utili ai fini della determinazione della “criticità” del prestatore: (i) impatto sistemico sulla stabilità, la continuità o la qualità della fornitura di servizi finanziari in caso di disfunzione operativa su vasta scala che impedisca la fornitura dei servizi, tenendo conto del numero di entità finanziarie cui quel fornitore presta servizi; (ii) carattere sistemico o importanza delle entità finanziarie che dipendono dal fornitore, valutati in termini di numero di enti a rilevanza sistemica a livello globale (G-SII) o di altri enti a rilevanza sistemica (O-SII) che dipendono dal fornitore e di interdipendenza tra dette G-SII o O-SII e altre entità finanziarie; (iii) dipendenza delle entità finanziarie dai servizi prestati dal fornitore in rapporto alle funzioni critiche o importanti delle entità finanziarie che in ultima analisi coinvolgono (anche indirettamente) quel medesimo fornitore; (iv) grado di sostituibilità del fornitore, in termini di mancanza di alternative reali (dovuta al limitato numero di fornitori attivi su un mercato specifico, alla quota di mercato del fornitore, alla complessità tecnica o al grado di sofisticazione) o di difficoltà di migrare i dati e i carichi di lavoro (a causa dei cospicui costi finanziari, del tempo o di altri tipi di risorse che possono essere necessarie per il processo di migrazione, oppure dei maggiori rischi relativi alle TIC o di altri rischi operativi cui l’entità finanziaria può esporsi a causa di tale migrazione); (v) numero di Stati membri in cui operano il fornitore e le entità finanziarie che si avvalgono dello stesso. Al di là di alcune integrazioni non particolarmente significative, la Posizione Negoziante del Consiglio propone l’eliminazione dell’ultimo dei criteri appena menzionati.

⁽³⁰¹⁾ Nel senso della non significatività dell’elemento dimensionale, si veda anche EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF), *Position Paper on the European Commission’s proposal for a Regulation on digital operational resilience for the financial sector (DORA)*, cit., 28. Era già stato rilevato che considerando che «la catena del valore nel settore dei servizi finanziari comprende in misura sempre maggiore soggetti alternativi come le *start-up* o i giganti della tecnologia», così PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla tecnologia finanziaria: l’influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*, cit., premessa C.

⁽³⁰²⁾ Viene così proposto un approccio sensibile alla dimensione sistemica del mercato e ai rapporti di interconnessione fra i principali operatori (ossia una *network-sensitive policy*), sul quale si vedano, anche per una puntuale definizione di “centralità” e “densità”, L. ENRIQUES, A. ROMANO, T. WETZER, *Network-sensitive financial regulation*, ECGI Law Working Paper No. 451/2019, 15 ss., reperibile in

apprezza la dimensione sistemica del rischio che la disciplina in discorso mira a gestire e arginare («*ICT risks know no borders*»⁽³⁰³⁾) e, di conseguenza, della nozione stessa di fornitore “critico”.

La Posizione Negoziabile del Consiglio propone alcuni stemperamenti dei criteri proposti dalla Commissione – evidentemente frutto di istanze e compromessi di matrice politica, comprensibilmente vista la composizione dell’Istituzione – che sembrano minare, almeno in parte, i pregi dell’iniziativa della Commissione. In particolare, il Consiglio suggerisce di rendere “non designabili”: le entità finanziarie che prestano servizi di TIC in favore di altre entità finanziarie; soggetti che prestano servizi di TIC «*predominantly*» all’interno del proprio gruppo finanziario di appartenenza; soggetti che prestano servizi di TIC senza elementi di transnazionalità, ossia operando solo in uno Stato membro in favore di entità finanziarie che operano esclusivamente nel medesimo Stato membro. Naturalmente, per valutare gli effetti di questi suggerimenti negoziali, occorrerebbe valutare la loro effettiva e concreta portata.

Effettuata la designazione – che può anche aver luogo anche su istanza volontaria del fornitore, che ritenga di rientrare fra quelli “critici” (art. 28, par. 8) – si dispiega l’innovativo⁽³⁰⁴⁾ quadro di “sorveglianza” (così definito dall’art. 29 del DORA), articolato su tre livelli: il primo, di vertice, individuato nel comitato congiunto delle European Supervisory Authorities, chiamato fra l’altro a presentare con cadenza annuale una relazione sull’applicazione della disciplina in esame al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione; il secondo è un sottocomitato denominato “forum di sorveglianza”, istituito dal comitato congiunto (e composto dai presidenti delle ESAs e da un rappresentante di alto livello del personale in servizio dell’autorità competente interessata di ciascuno Stato membro), incaricato fra l’altro della preparazione dei suoi progetti di posizioni comuni e atti comuni; il terzo è quello della ricordata “autorità di sorveglianza capofila” (art. 29) (la Posizione Negoziabile del Consiglio propone alcune integrazioni per quanto riguarda la composizione del forum di sorveglianza).

www.ssrn.com, ove ulteriori riferimenti. Per l’attenzione, nella regolazione del nuovo millennio, alla dimensione “sistemica” o “macroprudenziale”, si veda, per tutti, E. WYMEERSCH, *Risk in financial institutions – is it managed?*, cit., 2.

⁽³⁰³⁾ Così COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 3.

⁽³⁰⁴⁾ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XXI.

Quest'ultima riveste un ruolo centrale nel prospettato quadro di sorveglianza, in quanto ad essa è attribuito il compito, per un verso, di valutare «se ciascun fornitore terzo di servizi di TIC critico abbia predisposto norme, procedure, meccanismi e accordi esaustivi, solidi ed efficaci per gestire i rischi relativi alle TIC cui esso può esporre le entità finanziarie» e, per un altro, di adottare «un piano di sorveglianza individuale, chiaro, dettagliato e motivato per ciascun fornitore terzo di servizi di TIC critico [...] comunicato ogni anno al fornitore» (art. 30, parr. 1-3). Si ovvia così all'assenza di un «*EU-wide direct oversight framework to enable financial supervisors to effectively monitor the activities of critical ICT [third party providers] in relation to the services they provide to financial operators*» finalizzato a garantire un miglior controllo micro e macroprudenziale sui rischi originanti all'esterno del sistema finanziario come normalmente inteso ⁽³⁰⁵⁾, mediante la creazione di un sistema di vigilanza centralizzato sul piano sovranazionale ⁽³⁰⁶⁾.

Lo spostamento del baricentro dei presidi di tutela per la stabilità delle entità finanziarie e dell'intero sistema dal *contractual monitoring* alla vigilanza pubblica dovrebbe inoltre portare a una (benefica) riduzione degli oneri posti in capo agli intermediari e della loro conseguente responsabilità ⁽³⁰⁷⁾: l'espansione delle competenze pubbliche non può che affievolire gli oneri di *compliance* e di monitoraggio che gli operatori devono attualmente sopportare al fine di garantire la propria sana e prudente gestione, con particolare riferimento al rischio di terza parte e ai nuovi rischi da componente tecnologica, seppur limitatamente agli aspetti collegati alle TIC.

8.4. Poteri e prerogative dell'autorità (anche alla luce della *Dottrina Meroni*).

⁽³⁰⁵⁾ Così COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 20 e 42.

⁽³⁰⁶⁾ P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati*, cit., 6.

⁽³⁰⁷⁾ In questo senso anche EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 8.

Sfugge inoltre alla dimensione strettamente contrattuale – come avviene invece nella disciplina delineata dagli Orientamenti ⁽³⁰⁸⁾ – la fonte dell’attribuzione dei poteri e delle prerogative all’autorità.

Infatti, la Proposta di Regolamento prevede che all’autorità di sorveglianza capofila sono attribuiti i seguenti poteri (previa consultazione con il forum di sorveglianza, ai sensi dell’art. 31, par. 2): (a) richiedere tutte le informazioni e la documentazione pertinenti (art. 31, par. 1, lett. (a) ⁽³⁰⁹⁾), che i fornitori sono tenuti a fornire, essendo inoltre «pienamente responsabili qualora le informazioni fornite siano incomplete, inesatte o fuorvianti» (art. 32, par. 4); (b) condurre indagini e ispezioni di carattere generale, anche con l’aiuto di un “gruppo di esaminatori” (art. 31, par. 1, lett. (b) ⁽³¹⁰⁾), cui i fornitori sono tenuti a sottoporsi (artt. 33, par. 4, e 34, par. 6); (c) richiedere relazioni dopo il completamento delle attività di sorveglianza, in cui si specifichino le azioni adottate o i rimedi applicati da parte dei fornitori in relazione alle raccomandazioni formulate dall’autorità di sorveglianza capofila (art. 31, par. 1, lett. (c) ⁽³¹¹⁾); (d) formulare raccomandazioni concernenti i settori di cui all’art. 30, par. 2 (art. 31, par. 1, lett. (d) ⁽³¹²⁾).

⁽³⁰⁸⁾ Sulla quale si veda *supra*, par. 4.7, ove sono indicati opportuni rinvii anche alle altre discipline europee di settore che contengono simili disposizioni.

⁽³⁰⁹⁾ Il successivo art. 32, par. 1, fornisce ulteriori dettagli circa tale potere, prevedendo fra l’altro che l’autorità «può, con semplice richiesta o mediante decisione, imporre ai fornitori terzi di servizi di TIC critici di trasmettere tutte le informazioni necessarie all’autorità di sorveglianza capofila per adempiere i propri compiti ai sensi del presente regolamento, tra cui tutti i pertinenti documenti aziendali od operativi, contratti, documentazione strategica, relazioni di audit sulla sicurezza delle TIC, segnalazioni di incidenti connessi alle TIC, nonché qualsiasi informazione relativa ai soggetti cui il fornitore terzo di servizi di TIC critico ha esternalizzato attività o funzioni operative».

⁽³¹⁰⁾ I successivi artt. 33 e 34 tracciano i confini di questo potere, prevedendo, fra l’altro, che l’autorità può: esaminare ed estrarre copia di documenti; convocare i rappresentanti del fornitore, chiedendo loro spiegazioni scritte od orali e registrandone le risposte; interpellare persone fisiche o giuridiche per raccogliere ulteriori informazioni; richiedere la documentazione relativa al traffico telefonico e al traffico dati; accedere a locali commerciali, immobili o proprietà dei fornitori, come sedi centrali, centri operativi, sedi secondarie, per condurvi tutte le necessarie ispezioni *in loco*; effettuare ispezioni *off-line*; sigillare locali e libri o registri per il periodo dell’ispezione e nella misura necessaria per effettuarla.

⁽³¹¹⁾ Le entità finanziarie che intrattengono rapporti con il fornitore sono informate “senza indugio”, da parte dell’autorità di sorveglianza capofila, della decisione di quest’ultima di esercitare alcuno dei poteri di cui alle lett. (a), (b) e/o (c), così gli artt. 32, par. 5, 33, par. 5, e 34, par. 3.

⁽³¹²⁾ Ai quali la Banca Centrale Europea vorrebbe aggiungere il potere di imporre il divieto di utilizzare strutture ubicate al di fuori dell’Area Economica Europea per l’archiviazione di informazioni e dati critici per lo svolgimento dell’attività dell’entità finanziaria o per l’attività di supervisione, così

Dal punto di vista dei fornitori, essi sono tenuti a cooperare “in buona fede” con l’autorità di sorveglianza capofila e a coadiuvarla nell’adempimento dei suoi compiti (art. 31, par. 3), fermo restando che essa «può imporre una penalità di mora [imposta su base giornaliera fino al conseguimento della conformità e per un periodo non superiore a sei mesi dalla notifica al fornitore, pari all’1% del fatturato medio quotidiano realizzato a livello mondiale dal fornitore terzo di servizi di TIC critico nel precedente esercizio], al fine di costringere il fornitore terzo di servizi di TIC critico a rispettare il paragrafo 1, lettere a), b) e c)» (art. 31, parr. 4-6) ⁽³¹³⁾.

Ancor più penetrante e pregnante è il potere dell’autorità di sorveglianza capofila di chiedere alle entità finanziarie di sospendere temporaneamente, in tutto o in parte, l’utilizzo di un servizio prestato dal fornitore, fino a quando non siano stati affrontati i rischi identificati nelle raccomandazioni trasmesse al fornitore ai sensi del suddetto art. 31, par. 1, lett. (d), ovvero, laddove si renda necessario, di risolvere, in tutto o in parte, gli accordi contrattuali stipulati con il fornitore (art. 37, par. 3). Una eventualità dalla dubbia praticabilità ⁽³¹⁴⁾, in quanto – nonostante il verosimile esercizio del potere esclusivamente in situazioni di (quantomeno potenziale) grave pericolo – i suoi effetti potrebbero portare a instabilità e riverberi sistemici ancor più estremi rispetto a quelli derivanti da un mantenimento del rapporto fra *outsourcee* e *outsourcer* e alla tempestiva adozione di misure correttive di diversa natura.

La sorveglianza non ha carattere esclusivamente episodico, bensì anche “costante”, infatti presso ciascun fornitore critico è istituito un gruppo di esaminatori, composto da

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Opinion on a proposal for a regulation of the European parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 16.

⁽³¹³⁾ Il successivo par. 9 prevede che prima di imporre una penalità di mora l’autorità concede ai rappresentanti del fornitore l’opportunità di essere sentiti, dovendo fondare le proprie decisioni unicamente sulle risultanze in merito alle quali detti rappresentanti hanno avuto la possibilità di esporre le proprie osservazioni. La disposizione esplicita la piena garanzia dei diritti della difesa delle persone interessate dal procedimento, le quali hanno diritto di accesso al fascicolo del procedimento, ad esclusione delle informazioni riservate e dei documenti preparatori interni dell’autorità.

⁽³¹⁴⁾ In questo senso si vedano i rilievi espressi in EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Opinion on a proposal for a regulation of the European parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 16; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 4; EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 9; EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF), *Position Paper on the European Commission’s proposal for a Regulation on digital operational resilience for the financial sector (DORA)*, cit., 31-33.

membri del personale dell'autorità di sorveglianza capofila e delle autorità competenti che vigilano sulle entità finanziarie cui il fornitore presta servizi, tutti dotati di particolari competenze in materia di TIC e rischi operativi ⁽³¹⁵⁾.

È evidente che – per quanto non si è giunti al livello di incisività indicato dall'Expert Group on Regulatory Obstacles to Financial Innovation (ROFIEG) (cui si è già fatto cenno ⁽³¹⁶⁾): «*the Commission, in cooperation with the ESAs, should consider the need to introduce a certification or licensing regime for third parties providing technology services to regulated entities*» (Recommendation 5) ⁽³¹⁷⁾ –, quantomeno con riferimento ai fornitori di funzioni e servizi connessi alle TIC (dunque con i possibili problemi di disallineamento disciplinare di cui si è detto, pur in presenza di un'architettura relazionale identica: l'*outsourcing*), l'autorità vede ora nella propria disponibilità una notevole varietà di poteri esercitabili – e in ciò risiede la particolare innovatività della disciplina in discorso – non tanto nei confronti delle entità finanziarie, quanto piuttosto dei fornitori “critici”, per la prima volta rientranti nel campo dell'azione pubblica.

Come avvenuto negli anni successivi alla crisi finanziaria per altri soggetti operanti nei mercati finanziari ⁽³¹⁸⁾, il legislatore europeo – forte di un'adesione “*overwhelming*” da parte degli operatori ⁽³¹⁹⁾ e di altri soggetti istituzionali ⁽³²⁰⁾ – prospetta un ulteriore

⁽³¹⁵⁾ Così l'art. 35, secondo un impianto che ricorda quello dei *joint supervisory teams* istituiti ai sensi degli artt. 3-6 del Regolamento (UE) n. 468/2014, che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico tra la Banca Centrale Europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate (SSM Framework Regulation o Regolamento quadro sull'MVU).

⁽³¹⁶⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 1.

⁽³¹⁷⁾ EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 6.

⁽³¹⁸⁾ Si pensi agli enti creditizi, alle società di partecipazione finanziaria e alle società di partecipazione finanziaria mista cd. “*significant*”, sottoposti alla supervisione diretta della Banca Centrale Europea (ai sensi dell'art. 6 del Regolamento MVU), come anche alle agenzie di *rating* del credito, ai *trade repositories* e ai *securitisation repositories*, sottoposti alla supervisione diretta della European Securities and Markets Authority (ai sensi, rispettivamente, dei Regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012 e (UE) 2015/2365, (UE) 2017/2402). Sull'accentramento della supervisione da parte dell'ESMA, si veda D. BUSCH, *The future of EU financial law*, cit., 16 ss.; ID., *EU financial regulation in times of instability*, cit., 94-96.

⁽³¹⁹⁾ Così COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 77.

⁽³²⁰⁾ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Opinion on a proposal for a regulation of the European parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector*, cit., 15; EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative*

passo nella direzione dell'accentramento delle funzioni di supervisione a livello sovranazionale.

A questo riguardo, potrebbero aversi dubbi circa la compatibilità di questa rinnovata architettura con la cd. *Dottrina Meroni* ⁽³²¹⁾ in quanto, con il DORA, si prevede di realizzare uno “spostamento” di poteri e competenze esecutive in favore delle tre autorità europee di vigilanza (le più volte richiamate ESAs).

Per quanto non sia questa la sede in cui affrontare i complessi profili giuridici derivanti dalla pronuncia della Corte di giustizia nel caso appena richiamato – la cui posizione, successivamente integrata da ulteriori interventi dei giudici di Lussemburgo ⁽³²²⁾, può essere sintetizzata, per quanto di maggiore interesse, nell'affermazione secondo cui la verifica sulla legittimità della delega di poteri deve concentrarsi sulla valutazione se si tratta di «poteri d'esecuzione nettamente circoscritti ed il cui esercizio può per ciò stesso venir rigorosamente controllato in base a criteri obiettivi stabiliti dall'autorità delegante, oppure se trattasi di un potere discrezionale che comporti una ampia libertà di valutazione» –, preme evidenziare che essi possono essere superati alla luce dell'estrema diversità fra l'ipotizzata attribuzione di funzioni contenuta nella Proposta di Regolamento e il caso che ha portato alla pronuncia nel caso *Meroni*. Quest'ultimo, infatti, aveva visto una delega di poteri effettuata non dal legislatore sovranazionale (o comunque dall'insieme delle Istituzioni), bensì da un organismo (ossia l'Alta Autorità CECA), peraltro in favore di enti di diritto privato e non di una autorità (meglio: agenzia) europea istituita dallo stesso legislatore; inoltre, i poteri delegati non erano condizionati o circoscritti, a differenza di quanto avverrebbe nel caso del DORA, che non si distingue per vaghezza o imprecisione, bensì per analiticità e delimitazione delle regole dettate.

Pur all'esito di un'analisi del tutto preliminare – eppure in linea con altri casi, ben più recenti, affrontati dalla stessa Corte di giustizia, ove è stato ritenuto dirimente (ai

proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector, cit., 2; EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, cit., 8; EUROPEAN FUND AND ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION (EFAMA), *Reply to European Commission's targeted consultation on the supervisory convergence and the Single Rule Book*, cit., 31-32.

⁽³²¹⁾ Il nome è quello della nota pronuncia Corte giust., sent., 13 giugno 1958, cause riunite 9 e 10-56, *Meroni c. Alta Autorità CECA*, ECLI:EU:C:1958:7, sulla quale si veda, ove ulteriori riferimenti, J. ALBERTI, *Le agenzie dell'Unione europea*, Giuffrè, 2018, 274 ss.

⁽³²²⁾ Sulle quali si veda, per tutti, J. ALBERTI, *Le agenzie dell'Unione europea*, cit., 294 ss.

fini della conferma circa la compatibilità con i principi sanciti nei Trattati) la circostanza secondo cui i poteri delegati sono «disciplinati in modo preciso e sono soggetti a un controllo giurisdizionale alla luce degli obiettivi stabiliti dall'autorità delegante»⁽³²³⁾ – si può fare affidamento sull'estrema diversità dei presupposti fattuali che hanno costituito le basi per l'enunciazione dei cardini teorici della *Dottrina Meroni* rispetto al tracciato normativo avanzato in seno alla Proposta di Regolamento, a sostegno della sua compatibilità con i principi fondamentali europei. I poteri attribuiti alla Commissione (principalmente l'adozione di atti delegati ai sensi dell'art. 290 TFUE), alle ESAs e agli altri organi istituiti per mezzo del DORA non presentano infatti caratteristiche di discrezionalità “pura”, essendo «nettamente circoscritti [e atti a] venir rigorosamente controllat[i] in base a criteri obiettivi» (riprendendo i criteri *Meroni*), in ragione del quadro normativo delineato con estrema nitidezza dalle Istituzioni coinvolte nella procedura legislativa ordinaria cui è sottoposta la Proposta di Regolamento (e pertanto: Commissione, Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea).

Per vero, tenuto conto dell'estrema diversità degli attuali Trattati rispetto a quello rilevante nel caso *Meroni* (il Trattato istitutivo della Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio, in vigore nel cinquantennio 1952-2002) – i quali pongono le basi per una più articolata architettura istituzionale a livello europeo (da intendersi come comprensiva non solo delle istituzioni, intese in senso stretto, ma anche delle agenzie e, pertanto, delle autorità europee di vigilanza) – e dell'evoluzione giurisprudenziale che ha nel tempo riconosciuto un ampio margine d'azione per il legislatore nell'attribuzione di poteri alle agenzie europee, potrebbe finanche dubitarsi della presenza, alla radice, di

⁽³²³⁾ Si fa riferimento, in particolare, a Corte giust., sent., 22 gennaio 2014, causa C-270/12, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord c. Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, ECLI:EU:C:2014:18, punti 41 ss. (spec. punto 53), sulla quale si vedano, fra i molti, F. ANNUNZIATA, *The remains of the day: EU financial agencies soft law and the relics of Meroni*, cit., 48 ss., ove un'articolata interpretazione della dottrina *Meroni* alla luce della più recente giurisprudenza; O. CAPOLINO, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit., 68-69; C. DI NOIA, M. GARGANTINI, *Unleashing the European Securities and Markets Authority: governance and accountability after the ECJ decision on the short selling regulation (Case C-270/12)*, in *European Business Organization Law Review*, 2014, 1 ss. (spec. 34 ss.); M. 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*, 2014, 380 ss. Ribadisce la presenza di una lettura “moderna” della dottrina in discorso anche S. CAPPIELLO, *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, cit., 44.

un dubbio di compatibilità fra il disposto normativo di cui al DORA e la *Dottrina Meroni*, della cui attualità, nell'ambito in discorso, deve dubitarsi.

Il quadro delle competenze istituzionali è tuttora «in movimento»⁽³²⁴⁾: come si è appena visto le funzioni e le attribuzioni delle autorità europee sono in costante mutamento ed espansione, con l'obiettivo di garantire un quanto più elevato grado di stabilità finanziaria nel mercato interno. D'altra parte, per i regolatori, il continuo aggiornamento del quadro disciplinare – in un'interminabile rincorsa ai mutamenti del mercato e delle prassi operative – costituisce spesso una scelta obbligata⁽³²⁵⁾.

9. Il rafforzamento delle regole nell'ordinamento tedesco a seguito dello scandalo *Wirecard*: il *Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz* (cenni).

La Proposta di Regolamento trova un corrispondente, quantomeno limitatamente agli aspetti di maggior interesse nel presente lavoro, anche a livello nazionale.

A seguito dello scandalo *Wirecard*⁽³²⁶⁾ – che ha portato alle dimissioni e alla sostituzione del Presidente dell'autorità di vigilanza sul sistema finanziario (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht o BaFin) e a una generale “ristrutturazione” di quest'ultima⁽³²⁷⁾ – il legislatore tedesco ha ritenuto necessario intervenire in taluni ambiti regolatori, fra l'altro rafforzando i poteri di detta Autorità, specie in relazione ai rapporti di esternalizzazione instaurati dagli intermediari, per

⁽³²⁴⁾ S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., 18.

⁽³²⁵⁾ F. CAPRIGLIONE, *The financial system towards a sustainable transition*, cit., 11.

⁽³²⁶⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 3.4.

⁽³²⁷⁾ In una nota pubblica, il Ministero delle Finanze (Bundesministerium der Finanzen) ha dichiarato che «[i]n restructuring BaFin, the German Finance Ministry is pursuing three overarching goals: - Making supervisory and auditing activities more effective - Streamlining internal structures and procedures, allocating responsibilities more clearly - Supervising the financial market more effectively with state-of-the-art technology. The Ministry's seven-point-plan to restructure BaFin provides for substantive improvements that will allow BaFin to better fulfil its responsibilities in the future. Furthermore, BaFin needs a fundamental change in its culture», così BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN, *More “bite” for the Financial Supervisory Authority*, 3 febbraio 2021, reperibile in www.bundesfinanzministerium.de.

mezzo del *Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz* (Legge per il rafforzamento dell'integrità del mercato finanziario o, per brevità, "FISG")⁽³²⁸⁾.

Pur esulando dallo scopo della presente analisi, è utile rimarcare che nel FISG possono rinvenirsi numerose disposizioni analoghe a quelle descritte pocanzi, contenute nel DORA. Difatti, anticipando le prospettate disposizioni europee, il FISG ha introdotto per la prima volta nella legislazione tedesca – principalmente, seppur non esclusivamente, nella *Kreditwesengesetzes* (Legge sugli enti creditizi)⁽³²⁹⁾ – poteri diretti di supervisione e intervento nei riguardi dei prestatori terzi (*Auslagerungsunternehmen*) in caso di esternalizzazione di attività servizio o funzioni essenziali (*wesentlichen Auslagerung*), fra cui quello di adottare misure di vigilanza (*aufsichtsrechtlichen Maßnahmen*) (§ 7 Absatz 2 Satz 5) e di emettere ordini individuali (*Anordnungen*) (§ 25b Absatz 4a) nei confronti di detti soggetti, al pari di quanto generalmente disposto con riguardo agli enti creditizi, come anche il potere di impartire indicazioni in materia di gestione interna del rischio (§ 25h Absatz 5) e di adeguatezza organizzativa (§ 45b)⁽³³⁰⁾.

Significativamente, i poteri dell'autorità e della Deutsche Bundesbank di richiedere informazioni accedere ed estrarre copia di documenti ed effettuare ispezioni presso l'ente creditizio (§ 44 Absatz 1, ma anche Absatz 2) sono estesi al fine di ricomprendere anche il prestatore terzo, dotando così il supervisore di un potere di controllo diretto, svincolandosi dalla "mediazione" dell'accordo di esternalizzazione.

A tali poteri si accompagnano due nuovi doveri degli enti creditizi: informare senza indugio (*unverzüglich*) l'autorità e la Deutsche Bundesbank dell'intenzione di procedere

⁽³²⁸⁾ *Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz – FISG)*, 3 giugno 2021, pubblicata nel Bundesgesetzblatt Nr. 30, Teil I, del 10 giugno 2021, reperibile in www.bgbl.de. Il testo dell'atto è stato predisposto nella seconda metà del 2020 dai Ministeri delle Finanze (*Bundesministerium der Finanzen*) and della Giustizia e per la Protezione dei Consumatori (*Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz*), cui hanno fatto seguito l'approvazione del Bundeskabinett a dicembre 2020 e quella dei due rami parlamentari: 20 e 28 maggio 2021, rispettivamente Bundestag e Bundesrat. I commenti alla bozza posta in consultazione sono reperibili in www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2021-06-10-FISG/0-Gesetz.html.

⁽³²⁹⁾ Analoghe disposizioni sono state inserite altresì nel *Zahlungsdienstenaufsichtsgesetzes* (Legge sulla vigilanza sui servizi di pagamento), nel *Versicherungsaufsichtsgesetzes* (Legge sulla vigilanza assicurativa), nel *Kapitalanlagegesetzbuchs* (Codice degli investimenti)

⁽³³⁰⁾ In caso di violazione delle misure in tema di adeguatezza organizzativa si applicano le sanzioni amministrative di cui al § 56, in forza del neo-introdotto rinvio di cui all'Absatz 2 Nummer 3 Buchstabe m.

a un'esternalizzazione di funzioni essenziali che potrebbe avere un impatto significativo sull'attività dell'ente (§ 24 Absatz 1 Nummer 19)⁽³³¹⁾, e tenere un registro degli accordi e delle funzioni esternalizzate (§ 25b Absatz 1).

È evidente la vicinanza alle disposizioni contenute nella Proposta di Regolamento (e ai principi degli Orientamenti), per quanto non vi sia piena identità, infatti queste ultime, come si è detto, sono dotate di maggiore incisività. Tuttavia, il legislatore tedesco ha potuto trarre vantaggio – in termini di tempestività della propria (re)azione – da una maggiore pressione sociale e politica (derivante dallo scandalo Wirecard, che ha avuto il proprio epicentro proprio nel paese transalpino) che ha consentito una celere adozione del FISG, non potendo attendere la formazione del consenso istituzionale a livello europeo.

Ove il DORA dovesse essere effettivamente approvato senza mutamenti radicali rispetto alla proposta attualmente oggetto del dialogo istituzionale europeo, il FISG sarà assorbito, nella sua sostanza, dall'atto sovranazionale. Così che eventuali sovrapposizioni non genereranno particolari problemi (teorici o) applicativi, ferma la prevalente (o prioritaria) natura sovranazionale della regola “comune”; elementi non disciplinati dalle disposizioni nazionali troveranno una regolazione di fonte (direttamente) europea; in caso di contrasto normativo le disposizioni interne dovranno essere disapplicate, in ragione del criterio della prevalenza del diritto sovranazionale rispetto a quello degli Stati membri⁽³³²⁾.

10. L'onda lunga dello *tsunami* regolatorio: innalzamento temporaneo o duraturo del livello del mare?

Non è la presente sede quella più indicata per valutare – con l'attenzione richiesta da una tematica così delicata e di ampio respiro – se le regole introdotte a seguito della crisi finanziaria e, più di recente, dello spostamento del baricentro dell'operatività bancaria, assicurativa e finanziaria verso canali e strumenti ad elevata componente

⁽³³¹⁾ In caso di violazione si applicano le sanzioni amministrative di cui al § 56, in forza del neo-introdotto rinvio di cui all'Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe f.

⁽³³²⁾ R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, cit., 167-168.

tecnologica siano adeguate ovvero eccessive (*over-regulation*) ⁽³³³⁾, dovendosi peraltro attendere una “prova dei fatti” che ne possa confermare – sperabilmente in senso positivo – l’utilità e l’efficacia.

In ogni caso, la portata “invasiva” delle regole che si è avuto modo di analizzare è senza dubbio riscontrabile in pochi altri campi ⁽³³⁴⁾, quantomeno nel comparto disciplinare di interesse, avendo un’origine strettamente prudenziale (individuazione, contenimento e gestione dei rischi derivanti dal rapporto fra l’ente e una terza parte, possibilmente dannoso per il patrimonio e i diversi *stakeholders* del primo) ma in grado di valicare i confini delle regole sulla *corporate governance* e sulle dinamiche contrattuali dei destinatari del quadro normativo in discorso.

Il legislatore ha – infine – ritenuto inopportuno il dispiegamento di un «*careful mix of mandatory and fall-back rules and soft law under the shadow of supervisory law*» ⁽³³⁵⁾, avendo di contro optato per un regime caratterizzato, per un verso, da regole sostanziali articolate e pervasive e, per un altro, da un sistema di supervisione diretta e accentrata.

L’estremo favore delle entità finanziarie interpellate – fra le principali destinatarie delle prospettate nuove disposizioni di legge ⁽³³⁶⁾ – può significativamente intendersi come una manifestazione della loro preoccupazione circa la (inarrestabile) marcia delle imprese FinTech e BigTech nel campo da loro storicamente dominato: nel senso sia di un ingresso di concorrenti (attuali o potenziali) dotati degli strumenti capaci di conquistare (celermente) ampie quote di mercato, a discapito dei tradizionali operatori vigilati, sia di una crescente “presa” sull’operatività di questi ultimi, nel proprio ruolo di

⁽³³³⁾ Evenienza già concretizzatasi in esito all’ingente produzione legislativa adottata come reazione alla crisi finanziaria. In questo senso, relativamente alle regole sul governo societario bancario, per tutti, A. MIRONI, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 38; K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 33-34 e 64-65.

⁽³³⁴⁾ Invasività che trova una propria giustificazione nella finalità di tutela dell’impresa (intermediario) e del mercato, non del solo mercato dei titoli emessi dall’intermediario, secondo la ricostruzione proposta da M. STELLA RICHTER JR, *L’organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria e indicazioni delle autorità di vigilanza*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Venturuzzo, Giuffrè, 2016, 419. Così anche A. PREDIERI, S. AMOROSINO, *Commento all’art. 6*, cit., 68, ove gli Autori parlano di una «*coamministrazione egemonica*» (enfasi nel testo) fra piano europeo e nazionale.

⁽³³⁵⁾ In questi termini, riferito più ampiamente al governo societario degli intermediari finanziari (intesi in senso lato) K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 33.

⁽³³⁶⁾ *Supra*, nt. 319.

fornitori di attività, servizi e funzioni sempre più critici. Non stupisce allora che siano proprio detti soggetti a vedere con favore il rafforzamento delle regole applicabili alla gestione dei rapporti con i principali *third party providers*, anche se ciò avverrà – in prospettiva – sacrificando ulteriormente la libertà d’impresa e imponendo nuovi oneri in capo alle stesse entità finanziarie (*compliance*) e alle autorità pubbliche (supervisione).

Non può non notarsi, tuttavia, come l’auspicio di chi aveva sostenuto l’opportunità di «combattere la crescente amministrativizzazione delle fonti normative nella materia bancaria e finanziaria [e di segnare una battuta d’arresto nella] proliferazione delle istruzioni di vigilanza»⁽³³⁷⁾ (e, oggi, delle variegate tipologie di atti e documenti di origine sovranazionale) sembra essere stato del tutto disatteso, vedendosi, più che mai prima d’ora, una incessante produzione regolatoria multilivello e multiforme⁽³³⁸⁾.

⁽³³⁷⁾ G. MINERVINI, *La Banca d’Italia, oggi*, in *Banca borsa*, 2006, I, 630.

⁽³³⁸⁾ Lo si è potuto riscontrare anche con particolare con riferimento alla materia di specifico interesse nel presente scritto, la quale è pienamente segnaletica della marcata sovra-regolazione nei diversi quadri disciplinari dei comparti bancario, assicurativo e finanziario.

CAPITOLO TERZO

LA FRAMMENTAZIONE DELL'ATTIVITÀ D'IMPRESA E DEGLI ASSETTI ORGANIZZATIVI BANCARI: PROFILI DI DIRITTO SOCIETARIO.

SOMMARIO: 1. La specialità delle regole di *corporate governance* in ambito bancario e finanziario. — 2. Le prescrizioni normative settoriali in materia di organizzazione societaria. — 2.1. (Segue) Doveri organizzativo *espresso* (*variamente dettagliato*). — 2.2. (Segue) Obbligo organizzativo *implicito*. — 2.3. L'adeguatezza dell'organizzazione fra corretta amministrazione, “doveri regolamentari” e responsabilità. — 3. La qualificazione dell'esternalizzazione: fra contratto e organizzazione. — 3.1. La dimensione contrattuale. — 3.2. La dimensione (preminentemente) organizzativa. — 4. Rapporto di terza parte e dotazione della società di assetti “adeguati”: gestione dell'impresa e organizzazione della società. — 4.1. (Segue) La dimensione *causal-prescrittiva*. — 4.2. (Segue) La dimensione *adesivo-conformativa*. — 4.3. (Segue) La dimensione *fattual-strumentale*. — 4.4. Una vicenda bifronte: gestione dell'impresa e organizzazione della società. — 5. Particolarità degli assetti societari frammentati. — 5.1. L'espansione del perimetro degli assetti societari per catturare i frammenti delle “funzioni disgregate”. — 5.2. Dinamismo degli assetti frammentati. — 6. Attribuzioni degli organi sociali e ripartizione delle competenze in seno all'organo amministrativo. — 6.1. La competenza all'assunzione della decisione sulla creazione di un rapporto di terza parte: il divieto di delega di attribuzioni. — 6.2. (Segue) Il possibile coinvolgimento dei soci e la (non) applicabilità della teoria sugli “interessi primordiali”. — 6.3. Frammentazione societaria e divieto di abdicazione delle attribuzioni di “alta amministrazione”. — 7. Tensioni fra discipline: le torsioni del diritto societario nazionale a fronte delle previsioni europee di matrice prudenziale.

1. La specialità delle regole di *corporate governance* in ambito bancario e finanziario.

Il fatto che gli enti creditizi siano “speciali” è un dato acquisito da ormai molti decenni ⁽¹⁾. Lo stesso può dirsi della disciplina sulla *corporate governance* degli intermediari – non solo bancari, ma anche assicurativi e finanziari ⁽²⁾ –, che si

⁽¹⁾ Basti richiamare il fondamentale scritto di E.F. FAMA, *What's different about banks?*, in *Journal of Monetary Economics*, 1985, 29 ss.

⁽²⁾ Con riferimento agli enti creditizi, si rinvia ai più puntuali riferimenti contenuti nel presente Capitolo. Per le altre tipologie di operatori, si vedano, ove più ampi riferimenti: sulle compagnie di assicurazione, M. SIRI, *Corporate governance of insurance firms after Solvency II*, cit., 129 ss.; S. DELL'ATTI, S. SYLOS LABINI, *Il governo societario nelle imprese di assicurazione*, CEDAM, 2019, *passim*; A. VICARI, *Il sistema dei controlli interni nelle imprese di assicurazione*, in *Dir. econ. assicur.*,

caratterizza per la presenza di marcati elementi di *specialità* (o *specificità* ⁽³⁾), potendosi osservare significative deviazioni rispetto a quanto prescritto dalle (corrispettive) regole di “diritto comune”, applicabili alla generalità delle società di capitali, tanto da renderla «*unique*» ⁽⁴⁾.

Le linee direttrici (o meglio: i profili causali) di detta specializzazione sono le medesime su cui poggia, in via generale, la particolarità del complessivo comparto regolatorio in materia finanziaria. Anzitutto, da un punto di vista sostanziale: la peculiarità dell’attività condotta (basata, fra l’altro, sull’elevato rapporto di leva e sulla discrepanza fra i termini di maturazione delle attività e quelli delle passività) e degli interessi coinvolti, «intrin[sic] di rilevanza pubblicistica» ⁽⁵⁾ e di elementi esogeni – in una

2011, 31 ss.; sugli intermediari finanziari, V. TROIANO, *Il sistema di governo degli intermediari finanziari*, in *Assegni adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 737 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca borsa*, 2010, I, 137 ss.; F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 79 ss.; sui gestori, R. LENER, C. PETRONZIO, *Le SGR, le SICAV e le SICAF*, in *Il testo unico finanziario*, a cura di M. Cera, G. Presti, Vol. 1, Zanichelli, 2020, 622 ss.; M. STELLA RICHTER JR, *Governo e organizzazione delle società di gestione del risparmio*, in *Riv. soc.*, 2016, 104 ss.; ID., *La governance delle società di gestione del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 670 ss.; A. VICARI, *Organo amministrativo e funzione di risk management nella società di gestione del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 25 ss.; L.A. BIANCHI, *Il governo societario delle società di gestione di risparmio (SGR)*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e gestione dell’impresa*, Egea, 2013, 481 ss.

⁽³⁾ Così K.J. HOPT, *Corporate governance of banks and financial institutions: economic theory, supervisory practice, evidence and policy*, cit., 2 ss.; F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, in *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, di R. Costi, F. Vella, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d’Italia n. 62/2008, 14, reperibile in www.bancaditalia.it (anche in *Giur. comm.*, 2008, I, 1276 ss.); più recentemente anche ID., *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. soc.*, 2014, 292-293. In senso analogo, per tutti, A. URBANI, *I rapporti tra la banca e le autorità di vigilanza nel nuovo contesto dell’Unione Bancaria*, in *Ricerche giuridiche*, 2018, 122; G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, cit., 1-2 e 8. Si riscontra, seppur minoritaria, una voce discordante: C. VAN DER ELST, *Corporate governance and banks: how justified is the match?*, ECGI Law Working Paper No. 284/2015, 2 ss., reperibile in www.ssrn.com, ove l’Autore sostiene che le particolarità dell’attività bancaria non dovrebbero portare a una specializzazione normativa in ambito di governo societario, ma solo di (stringenti) requisiti patrimoniali, eventualmente affiancati da codici di *corporate governance*.

⁽⁴⁾ Utilizzano questo aggettivo D. BUSCH, G. FERRARINI, G. VAN SOLINGE, *Governing financial institutions: law and regulation, conduct and culture*, cit., par. 1.01 (ripreso anche al par. 1.11). L’adozione di regole speciali in materia di governo societario deriva dalla presa di consapevolezza del legislatore secondo cui «la sana e prudente gestione degli intermediari bancari non può fondarsi unicamente sul rispetto di *ratios* patrimoniali di tipo quantitativo», così A. URBANI, *La vigilanza sull’attività delle banche*, cit., 575.

⁽⁵⁾ In questo senso, G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, cit., 49, ove si è fatto riferimento a un «diritto settoriale». Analogamente, fra i molti, R. COSTI, *Relazione introduttiva*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 3; M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanza pubbliche*, cit., 947; F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra*

prospettiva individuale (dei risparmiatori, dei creditori, degli *stakeholders*) e di sistema (del mercato) ⁽⁶⁾ –, nell’incessante ricerca di un equilibrio fra autonomia privata e salvaguardia di dette esigenze di protezione ⁽⁷⁾ ⁽⁸⁾. A ciò si aggiungono l’ampiezza e l’incisività senza eguali delle fonti sovranazionali, che non delineano solo principi generali o di armonizzazione minima, bensì pervasive regole (spesso dotate di forza

interessi d’impresa e regole prudenziali, cit., 68-69 e 72 («[a]ll’attività delle banche è rimessa [...] la possibilità di realizzare obiettivi che travalicano, sempre, gli interessi imprenditoriali delle banche stesse e, spesso, gli interessi dei depositanti e degli azionisti», *ivi*, 69); ID., *Brevi note sulla governance nel settore del credito. (Il difficile incontro tra diritto societario e specialità bancaria)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, secondo supplemento n. 4, I, 3; F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 64; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 625; V. LEMMA, *Etica e professionalità bancaria*, in *Banche ed etica*, a cura di I. Sabbatelli, CEDAM, 2013, 129-130; V. TUSINI COTTAFASI, D. CAPONE, *Diritto societario e disciplina del settore bancario e finanziario*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 12.

⁽⁶⁾ Detta specialità costituisce un dato acquisito anche nella letteratura internazionale, per tutti: R. MCCORMICK, A. MINTO, *Governance of banks in an era of regulatory change and declining public confidence*, cit., 19 ss.; K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 1 ss., spec. 4-10, 34 e 50 ss. («banks (as well as insurance and other regulated industries) are special and that their corporate governance is also unique»); M. BELCREDI, G. FERRARINI, *The European corporate governance framework: issues and perspectives*, ECGI Law Working Paper No. 214/2013, 11-13, reperibile in www.ssrn.com; M. BECHT, P. BOLTON, A. RÖELL, *Why bank governance is different*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2011, 444 ss.; P.O. MÜLBERT, *Corporate governance of banks after the financial crisis - Theory, evidence, reforms*, ECGI Law Working Paper No. 151/2010, 10 ss., reperibile in www.ssrn.com; V. COCRIS, M.-C. UNGUREANU, *Why are banks special? An approach from the corporate governance perspective*, in *Scientific Annals - Al.I. Cuza University of Iasi - Economics Series*, 2007, 55 ss.; J.R. MACEY, M. O’HARA, *The corporate governance of banks*, in *Federal Reserve Bank of New York - Economic Policy Review*, 2003, 97 ss.

⁽⁷⁾ In questo senso, in luogo di molti, F. CAPRIGLIONE, *Commento all’art. 10*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 128-131. Dà risalto ad altri elementi “caratteristici”, A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 40-41, ove l’Autore fa riferimento al naturale (estremo) sbilanciamento fra capitale di debito e mezzi propri, alla minor capacità di controllo dei soci, alla difficile valutazione esterna degli *assets* bancari, ai particolari rischi incombenti in capo agli enti creditizi, alla «connessione sistemica» del comparto bancario.

⁽⁸⁾ Sul piano istituzionale, deve richiamarsi COMMISSIONE EUROPEA, *Libro Verde – Il governo societario negli istituti finanziari e le politiche di remunerazione*, COM(2010) 284, 2010, par. 2. Si veda anche BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Corporate governance principles for banks*, 2015, reperibili in www.bis.org, principi che si aprono con la seguente dichiarazione: «[e]ffective corporate governance is critical to the proper functioning of the banking sector and the economy as a whole. Banks perform a crucial role in the economy by intermediating funds from savers and depositors to activities that support enterprise and help drive economic growth. Banks’ safety and soundness are key to financial stability, and the manner in which they conduct their business, therefore, is central to economic health. Governance weaknesses at banks that play a significant role in the financial system can result in the transmission of problems across the banking sector and the economy as a whole» (*Introduction*, par. 1).

applicativa diretta) che si occupano di ogni aspetto rilevante della realtà d'impresa e societaria ⁽⁹⁾, sicché si può ormai affermare che la specialità di cui si discorre costituisce una caratteristica comune all'intero contesto di mercato e regolatorio europeo ⁽¹⁰⁾. Da ultimo, con un'emersione più recente, l'impatto delle nuove tecnologie, che hanno portato a un'immediata reazione regolatoria e di vigilanza, laddove quella generale è ancora in fase di definizione, se non altro in ragione dell'assenza di autorità di supervisione dotate di poteri di intervento su base autonoma, con la conseguente esigenza di seguire procedure più strutturate e, pertanto, meno tempestive ⁽¹¹⁾ ⁽¹²⁾.

I primi due formanti (o «determinanti» ⁽¹³⁾) della disciplina speciale hanno agito come elementi di *frattura* (o discrimine) disciplinare, generando un bivio (e dando impulso a un processo di «specificazione» normativa ⁽¹⁴⁾): da un lato, permane inalterato il quadro delle regole generali (o di “diritto comune”), ossia quelle che si applicano in senso trasversale a prescindere dal settore di attività e, conseguentemente, dalle specifiche esigenze di tutele; dall'altro, quello delle regole (appunto, speciali) che, per un verso, rappresentano la conseguenza della suddetta frattura e, per un altro, contribuiscono – con la propria evoluzione, stratificazione e azione “sinergica”, con ciò

⁽⁹⁾ Così, per tutti, R. COSTI, *Il Testo Unico Bancario, oggi*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 49, reperibile in www.bancaditalia.it; ID., *L'ordinamento bancario*, cit., 85; A. MIRONI, *Regole di governo societario e assetti statuari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 33-34; V. CALANDRA BUONAURA, *L'influenza del diritto europeo sulla disciplina bancaria*, scritto presentato in occasione del VII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, “*L'influenza del diritto europeo sul diritto commerciale italiano: valori, principi, interessi*”, Roma, 26-27 febbraio 2016. Per una visione d'insieme sulle fonti sovranazionali e sulla loro influenza sulla legislazione locale, M. BROGI, *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 293 ss.

⁽¹⁰⁾ E. WYMEERSCH, *Risk in financial institutions – is it managed?*, cit., 5.

⁽¹¹⁾ Per tutti, F. CAPRIGLIONE, *Commento all'art. 10*, cit., 123-126.

⁽¹²⁾ Più in generale, sulle cause della settorializzazione, si vedano M.S. GIANNINI, S. AMOROSINO, *Commento all'art. 1*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 9, ove gli Autori fanno riferimento alla «determinante» sovranazionale e a quella tecnologica. Ma si vedano anche F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit., 74, ove si fa riferimento «alla globalizzazione, alla tendenza verso la finanziarizzazione dell'economia e l'autoreferenzialità del mercato, nonché alle implicazioni negative della recente crisi finanziaria» (corsivi nel testo); F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, cit., 289-290, ove, similamente, si sottolinea la spinta propulsiva della grande crisi.

⁽¹³⁾ M.S. GIANNINI, S. AMOROSINO, *Commento all'art. 1*, cit., 9.

⁽¹⁴⁾ Così F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit.,

intendendosi la loro capacità di produrre effetti non singolarmente, ma in quanto “sistema” di disposizioni che operano in una trama unitaria – all’allontanamento del settore *speciale* da quello *comune*. Settore “speciale” cui forse non ci si dovrebbe più riferire con questo aggettivo, in quanto a tratti non se ne ravvisa più il carattere di *species* rispetto a un più ampio *genus* (che lo includa), costituendo oggi un vero e proprio comparto separato ⁽¹⁵⁾, che vede la disciplina generale come sempre meno “comune”, per divenire una fonte quasi esclusiva ⁽¹⁶⁾.

Il terzo formante sta avendo i medesimi effetti: il fatto che il comparto finanziario sia quello maggiormente toccato e influenzato dalla rivoluzione tecnologica in atto è la causa prima dell’ulteriore “distanziamento” fra quadri normativi: l’esigenza di dettare regole di maggior tutela per gli intermediari, che si spingono e operano sulla frontiera dei nuovi mercati e prodotti, affacciandosi a rischi nuovi e a forme non conosciute di rischi “antichi”, contribuisce a settorializzare (o segregare) ancor di più il comparto di cui si discorre ⁽¹⁷⁾.

Non è questa la sede per addentrarsi in campi di indagine che hanno portato ad ampi studi e approfondite analisi ⁽¹⁸⁾, ma la specialità cui si fa riferimento può essere

⁽¹⁵⁾ Si pensi alle disposizioni di settore che impediscono l’adozione di «soluzion[i] che il diritto comune considera “natural[i]”» e di disposizioni «che comportano limiti all’autonomia statutaria [...] e disapplicano disposizioni dettate dal codice civile, derogando perciò allo statuto legale da quest’ultimo dettato per le società per azioni», come evidenziato da R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d’Italia*, in *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, di R. Costi, F. Vella, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d’Italia n. 62/2008, 8-9, reperibile in www.bancaditalia.it (anche in *Giur. comm.*, 2008, I, 1270 ss.).

⁽¹⁶⁾ Sulla settorializzazione e le sue ragioni si vedano le autorevoli considerazioni di A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 40 ss.; P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in *Società, banche e crisi d’impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, V. Cariello, V. Di Cataldo, F. Guerrera, A. Sciarrone Alibrandi, vol. 3, UTET, 2014, 2167 ss.

⁽¹⁷⁾ M.S. GIANNINI, S. AMOROSINO, *Commento all’art. 1*, cit., 9. In senso analogo, A. PERRAZZELLI, *Accompagnare un mercato che cambia: tecnologia, innovazione finanziaria, regole*, in *Il sistema finanziario europeo*, a cura di F. Cesarini, E. Beccalli, Il Mulino, 2021, 25.

⁽¹⁸⁾ Sull’argomento, senza pretesa di completezza e limitandosi al contesto nazionale, si può fare riferimento ai seguenti studi: V. CALANDRA BUONAURA, *L’impatto della regolamentazione sulla governance*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 27 ss.; ID., *La corporate governance delle banche tra autonomia e regolamentazione*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 167 ss.; ID., *Il ruolo dell’organo di supervisione strategica e dell’organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 19 ss.; ID., *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in *Il diritto delle società oggi*, diretto da P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca,

riscontrata in numerosi ambiti. Limitandosi a quelli maggiormente segnaletici, si possono ricordare: interesse sociale e scopo dell'impresa⁽¹⁹⁾; struttura e assetti societari⁽²⁰⁾; organizzazione e sistema dei controlli interni⁽²¹⁾; attribuzioni e funzioni degli

UTET, 2011, 656 ss.; F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., *passim*; P. MONTALENTI, *La corporate governance bancaria oggi: profili generali*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 85 ss.; ID., *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, cit., 707 ss.; ID., *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, cit., 2167 ss.; A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 33 ss.; G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, cit., 48 ss.; M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanza pubbliche*, cit., 947 ss.; A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 525 ss.; C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di supervisione strategica*, in *Banca borsa*, 2015, I, 485 ss. (nonché in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 92 ss.); G. GOBBO, *La governance delle banche*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 133 ss.; F. RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, cit., *passim*; ID., *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 431 ss.; AA.VV., *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, *passim*; F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, cit., 289 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Brevi note sulla governance nel settore del credito. (Il difficile incontro tra diritto societario e specialità bancaria)*, cit., 1 ss.; ID., *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit., 66 ss.; AA.VV., *La governance delle società bancarie*, a cura di V. Di Cataldo, Giuffrè, 2014, *passim*; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 623 ss.; ID., *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, cit., *passim*; R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, cit., 7 ss.; P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012, 413 ss.; R. MASERA, *La corporate governance nelle banche*, Il Mulino, 2006, *passim*. In una prospettiva europea e comparata, D. BUSCH, G. FERRARINI, G. VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of financial institutions*, Oxford University Press, 2019, *passim*.

⁽¹⁹⁾ Si vedano, ove più ampi riferimenti, F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 283 ss.; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 241 ss.; ID., *Interesse sociale e governance bancaria*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 787 ss.; C. ANGELICI, *Introduzione*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 758 ss.; G. FERRI JR, *La posizione dei soci di società bancaria*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 806 ss.; A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 1550 ss.; evidenzia la criticità della questione anche R. COSTI, *Relazione introduttiva*, cit., 3. Già, nella vigenza del sistema normativo precedente all'entrata in vigore del Testo Unico Bancario, G. FERRI SR, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, in *Banca borsa*, 1975, I, 1 ss.

⁽²⁰⁾ Si vedano, ove più ampi riferimenti, A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 33 ss.; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 623 ss.; ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 1165 ss.

⁽²¹⁾ Si vedano, ove più ampi riferimenti, F. RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, cit., *passim*; ID., *L'evoluzione del sistema dei controlli interni nell'impresa bancaria*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 304 ss.; E. PEDERSOLI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni bancarie*, Giuffrè, 2018, *passim*; V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, cit., 20 ss.; A.M. LUCIANO, *Adeguatezza*

organi sociali ⁽²²⁾; funzioni e poteri/doveri dei singoli amministratori ⁽²³⁾; requisiti degli esponenti aziendali ⁽²⁴⁾; rapporti e dinamiche di gruppo ⁽²⁵⁾; remunerazioni ⁽²⁶⁾; e molti altri.

Ipotesi nelle quali, com'è evidente, la specializzazione diviene sinonimo di limitazione della – altrimenti presente – libertà d'impresa e di organizzazione corporativa ⁽²⁷⁾, ossia, in altri termini, di compressione degli ordinari margini di azione e flessibilità presenti nel quadro normativo (sovrnazionale e nazionale), con modalità riconducibili a schemi “ricorrenti” secondo la ricostruzione di un autorevole Interprete

organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 317 ss.; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 634 ss.; ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, cit., 1165 ss.; P. SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, cit., 7 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove disposizioni di vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche: un commento introduttivo*, in *Banca borsa*, 2014, I, 147 ss.

⁽²²⁾ In argomento, V. CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance*, cit., 27 ss.; ID., *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, cit., 20 ss.

⁽²³⁾ M. STELLA RICHTER JR, *La informazione dei singoli amministratori*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 335-336; F. RIGANTI, *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, cit., 431 ss.

⁽²⁴⁾ Sul quadro normativo successivo alla crisi finanziaria si vedano, ove più ampi riferimenti, R. MASERA, D. ROSSANO, *Requisiti degli esponenti aziendali negli intermediari finanziari: spunti di riflessione*, cit., 276 ss.; V.D. TOUNTOPOULOS, *Composition and qualifications of credit institutions' board of directors: European requirements and the principle of proportionality*, cit., 76 ss.; G. MUCCIARONE, *L'adeguatezza degli “amministratori” della banca*, cit., *passim*; E. DE LILLO, *Commento all'art. 26 TUB*, cit., 268 ss.; F. SCANNICCHIO, *Composizione degli organi amministrativi e requisiti degli amministratori di banche nel Single Supervisory Mechanism*, cit., 687 ss.; D. BUSCH, I. PALM-STEYERBERG, *Fit and proper requirements in EU financial regulation – Towards more cross-sectoral harmonization*, cit., parr. 8.01-8.84. Per un'analisi anche storica si veda, per tutti, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., 355-360 (sul punto anche ID., *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, cit., 190-191).

⁽²⁵⁾ R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., 650 ss.; A. SACCO GINEVRI, *La nuova regolazione del gruppo bancario*, UTET, 2017, 85 ss.; G. LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, Il Mulino, 2013, 113 ss.; F. GALGANO, G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Zanichelli, 2014, 131 ss. e 224 ss.; V. MIRRA, F. FIAMMA, *Il gruppo bancario e l'attività di direzione e coordinamento della capogruppo*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 319 ss.

⁽²⁶⁾ G. FERRARINI, M. SIRI, *Le politiche di remunerazione nelle banche tra principi e regole*, in *AGE*, 2014, 415 ss., ove ulteriori riferimenti.

⁽²⁷⁾ Per tutti, R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, cit., 8-9; S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d'Italia*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 43 e 46.

(²⁸): (i) divieto di ciò che è consentito dalla disciplina comune; (ii) imposizione di ciò che la disciplina comune indica come opzionale; (iii) imposizione di ciò che la disciplina comune vieta (o, quantomeno, è dubbio consenta). A queste ipotesi, come si vedrà meglio nel prosieguo, si aggiunge la (non meno radicale) “erosione” di margini di flessibilità e discrezionalità generalmente disponibili alle imprese non soggette alla legislazione settoriale, mediante l’indicazione (che talvolta assume la forma di un mero suggerimento) di comportamenti che “riempiono” – su decisione non esclusivamente personale, bensì autoritativa – i suddetti margini. Può accadere che quest’ultimo schema ricorrente si trovi a coincidere con il secondo di quelli appena menzionati (imposizione di ciò che la disciplina comune indica come opzionale (²⁹)), eppure vi sono dei casi in cui l’intervento del regolatore non obbliga all’esercizio di un’opzione di diritto comune, sviluppandosi piuttosto in una riduzione della ordinaria libertà dei singoli enti circa le modalità di adempimento a un obbligo “a contenuto aperto” (per quanto non “a contenuto generico”), come quello di dotazione della società di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile “adeguato” (³⁰) (³¹).

(²⁸) M. NOTARI, *Autonomia statutaria e governance bancaria tra disciplina di settore e diritto societario*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 188.

(²⁹) Si pensi, ad esempio, alle ipotesi in cui è imposta la delega di attribuzioni all’interno dell’organo amministrativo (a un amministratore delegato), così M. NOTARI, *Autonomia statutaria e governance bancaria tra disciplina di settore e diritto societario*, cit., 188.

(³⁰) In questo senso V. CALANDRA BUONAURA, *L’amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Giappichelli, 2019, 294-296 (ove si propone la locuzione «dovere specifico a contenuto indeterminato»; P. MONTALENTI, *Diritto dell’impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62 ss.; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgment rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 648; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 626-627; ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell’impresa bancaria*, cit., 1171-1172; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., 3, il quale, invero, parla di un «dovere “specifico” [...] pur sempre espressione del “generale” obbligo di corretto e diligente esercizio del potere di amministrazione»; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, Giuffrè, 2009, 19; ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, 2005, 82; ID., *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in *RDS*, 2011, 365, ove l’Autore sottolinea che «il dato normativo concernente gli assetti è sufficientemente ricco con riguardo all’intestazione degli stessi, mentre è totalmente muto con riferimento ai suoi contenuti». *Contra*, riconducendo detto obbligo a quelli “a contenuto generico”, G. MERUZZI, *L’adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 44. Sugli obblighi a contenuto generico si vedano, fra i molti, V. CALANDRA BUONAURA, *L’amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 275-276; M. IRRERA, M. SPIOTTA, M. CAVANNA, *Gli obblighi e i doveri*, in *Diritto del*

L'obiettivo del legislatore è manifesto: in un settore dotato di caratteristiche del tutto particolari e i cui operatori si distinguono per l'intensità (senza eguali) delle proprie interazioni sistemiche (sia fra essi stessi, sia con il mercato e i soggetti che vi si affacciano, nel lato dell'offerta e in quello della domanda) – e tenuto peraltro conto del fatto che esso non è esente da gravi *market failures* (basti pensare alla più recente crisi finanziaria) – l'ordinamento non può tollerare (né un, più o meno marcato, *laissez faire*, né tantomeno) che la libertà generalmente concessa alle società di diritto comune possa portare a situazioni di eccessivo rischio. Com'è stato autorevolmente evidenziato, «[i]n sostanza, si riconosce l'autonomia organizzativa degli intermediari incentivandoli alla adozione di più mature strutture di *governance* (maggiormente concentrate sulla prevenzione e sulla gestione dei rischi ⁽³²⁾), che devono però essere funzionali alle esigenze di una vigilanza che, proprio per questa ragione, non può assumere una veste neutrale rispetto alle scelte di organizzazione delle banche» ⁽³³⁾. Sicché la compressione della – altrove inalterata – libertà trova un fondamento giustificativo nella protezione degli interessi pubblicistici cui si è già avuto modo di fare riferimento.

È bene notare che i particolari presidi (o vincoli) “speciali” nell'ambito del governo societario – posti in capo agli enti creditizi e, seppur in minor misura, agli altri

governo delle società per azioni e delle società a responsabilità limitata, diretto da M. Irrera, Giappichelli, 2020, 237 ss.; M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Giappichelli, 2010, 736 ss.; F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, 2004, 162 ss.; ID., *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo, G.B. Portale, IV, UTET, 1991, 323 ss.

⁽³¹⁾ Sul punto si tornerà diffusamente *infra*, par. 2. Giova segnalare che con detta formula si fa riferimento ai «modelli organizzativi, i procedimenti e i processi da adottare al fine di garantire che la macchina organizzativa funzioni in modo adeguato», una cui componente fondamentale è quella costituente il “sistema” dei controlli interni, definibile come il «presidio [...] rispetto all'adozione di comportamenti gestionali imprudenti e tali da esporre la società a rischi eccessivi non adeguatamente valutati o al compimento di atti contrari a norme di legge e di statuto o all'interna regolamentazione dell'attività», in questi termini V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 262. Sull'arretratezza della vaga (o, come si è detto, aperta) locuzione codicistica, si vedano M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Giuffrè, 2016, XVIII ss.; M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 23 ss.

⁽³²⁾ Come sottolineato da F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit., 95, «[l]a prevenzione dei rischi diviene, quindi, momento centrale del governo societario, dando particolare contenuto al raccordo tra amministrazione e controllo».

⁽³³⁾ Così F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, cit., 16.

intermediari, dagli assicurativi ai finanziari – sembrano aver dato una positiva prova di resistenza a fronte della grande crisi finanziaria di inizio millennio: per quanto sia fortemente dubbia la presenza di un nesso causale (meglio: di una correlazione) fra requisiti di *corporate governance* meno stringenti e minor resilienza a fronte di eventi di crisi ⁽³⁴⁾ ⁽³⁵⁾, da cui potrebbe farsi discendere la neutralità della regolazione in questo ambito, è pur vero il contrario, ossia che la presenza di un “buon” sistema di governo consente all’impresa di rispondere meglio alla crisi ⁽³⁶⁾.

L’elemento nodale della questione non è dunque *se* sia opportuna la creazione di un regime normativo (speciale) rafforzato per gli enti creditizi e gli altri intermediari finanziari, bensì *quale* sia il punto di equilibrio fra libertà d’impresa e di organizzazione, da un lato, ed esigenze prudenziali e di tutela degli *stakeholders* e del mercato, dall’altro ⁽³⁷⁾.

⁽³⁴⁾ In questo senso, A. BELTRATTI, R.M. STULZ, *The credit crisis around the globe: why did some banks perform better?*, in *Journal of Financial Economics*, 2012, 1 ss.; K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 49-50; G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, cit., 7-10; M. BELCREDI, G. FERRARINI, *The European corporate governance framework: issues and perspectives*, cit., 12-13; M. BECHT, P. BOLTON, A. RÖELL, *Why bank governance is different*, cit., 444; P.O. MÜLBERT, *Corporate governance of banks after the financial crisis - Theory, evidence, reforms*, cit., 27-28; A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 41-42; L.J. WHITE, *Corporate governance and prudential regulation of banks: is there a connection?*, in *Research handbook on international banking and governance*, a cura di J.R. Barth, C. Lin, C. Wihlborg, Edward Elgar, 2012, 344 ss.

⁽³⁵⁾ La tesi opposta è stata sostenuta, fra l’altro, da THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, 2011, xviii-xix e xxvi-xvii, reperibile in www.govinfo.gov; ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Corporate governance and the financial crisis: key findings and main messages*, 2009, reperibile in www.oecd.org; D.W. DIAMOND, R.G. RAJAN, *The credit crisis: conjectures about causes and remedies*, in *American Economic Review*, 2009, 606 ss.; L. BEBCHUK, H. SPAMANN, *Regulating banker’s pay*, in *Georgetown Law Review*, 2010, 247 ss. Per ulteriori riferimenti sui principali studi empirici in argomento si vedano D. ANGINER, A. DEMIRGUC-KUNT, H. HUIZINGA, K. MA, *Corporate governance of banks and financial stability*, in *Journal of Financial Economics*, 2018, 327 ss.

⁽³⁶⁾ In questo senso, fra l’altro, INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), *Global Financial Stability Report*, 2014, 105 ss., reperibile in www.imf.org; SENIOR SUPERVISORS GROUP, *Risk management lessons from the global banking crisis of 2008*, 2009; ID., *Observations on risk management practices during the recent market turbulence*, 2008, entrambi reperibili in www.bancaditalia.it; FINANCIAL STABILITY FORUM (FSF), *Report of the Financial Stability Forum on enhancing market and institutional resilience*, 2008, reperibile in www.fsb.org; INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE (IIF), *Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices: principles of conduct and best practice recommendations - Financial services industry response to the market turmoil of 2007-2008*, 2008, reperibile in www.iif.com.

⁽³⁷⁾ Si veda in questo senso M. NOTARI, *Autonomia statutaria e governance bancaria tra disciplina di settore e diritto societario*, cit., 189, ad avviso del quale occorre evitare di arrivare «a un grado di

Come si avrà modo di discutere nel presente Capitolo, le dinamiche di “terza parte” – e dunque i vincoli che vengono a crearsi in forza di rapporti di *outsourcing* fra intermediari e società esterne ai gruppi cui essi fanno parte, spesso estranee al comparto finanziario – rientrano a pieno titolo fra gli elementi *distintivi* che marcano ulteriormente la divergenza (e talvolta la contrapposizione) fra la disciplina di diritto comune e quella destinata alle società operanti in settori ad elevata regolazione e supervisione pubblica. Detti vincoli contribuiscono infatti al consolidamento – e all’estremizzazione – della settorializzazione di cui si discorre e, ancor più in generale, alla «frammentazione, diversificazione, [al]la decentralizzazione (a volte, al contrario, ricentralizzazione), ma anche alla delocalizzazione delle fonti [del] “nuovo” diritto societario commerciale»⁽³⁸⁾.

2. Le prescrizioni normative settoriali in materia di organizzazione societaria.

La disciplina di settore dedicata ai settori bancario, assicurativo e finanziario – le cui dimensioni e incisività sono cresciute senza freni negli ultimi decenni, specie a seguito della grande crisi finanziaria –, nel dettare regole mirate principalmente (o meglio: primariamente) a garantire la sana e prudente gestione degli intermediari – in una prospettiva ispirata da ragioni prudenziali⁽³⁹⁾ – si distingue per gli incisivi riverberi sui profili più tipicamente organizzativi di detti soggetti.

regolamentazione e di irrigidimento dell’organizzazione societaria dell’impresa bancaria, da ritenere eccessivo su un piano di opportunità e di efficienza del sistema».

⁽³⁸⁾ Così P. MARCHETTI, *Codici di condotta, corporate governance e diritto commerciale*, cit., 23, pur riferendosi alla generalità del diritto societario e non specificamente a quello “settoriale” in discorso, che però rappresenta un esempio ancor più estremo di detta tendenza.

⁽³⁹⁾ Per tutti, C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, cit., 211; EA., *Gli amministratori di banche nella disciplina di vigilanza*, in AGE, 2004, 105; F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d’impresa e regole prudenziali*, cit., 101; M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanza pubbliche*, cit., 949; R. D’AMBROSIO, M. PERASSI, *Il governo societario delle banche*, cit., 219-222; R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, cit., 630; A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, cit., 14 e 29-35; F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, cit., 15; G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 137-138 (spec. nota 1) e 162-163, ove si evidenzia che questa tendenza discende dal mutamento dell’approccio di vigilanza da “strutturale” a “prudenziale”; P.O. MÜLBERT, *Corporate governance of banks after the financial crisis - Theory, evidence, reforms*, cit., 21 ss.

D'altro canto, si è già dato conto del fatto che la regolazione di settore vede con sempre maggiore frequenza un'intensa espansione (non uno "sconfinamento", in quanto, ormai, non si tratta di un improprio valico di confini tracciati con fermezza) negli ambiti più tipicamente oggetto di interesse da parte del legislatore societario "comune" ⁽⁴⁰⁾, non stupisce quindi che negli ambiti di interesse del regolatore speciale rientri anche quello – centrale – dell'assetto organizzativo (o, con maggiore ampiezza, della "struttura" di governo societario ⁽⁴¹⁾). Così facendo, è stato notato, il legislatore «interviene per incidere sulle concrete modalità di organizzazione interna dell'attività d'impresa, che è campo tradizionalmente lasciato all'autonomia decisionale dell'imprenditore» ⁽⁴²⁾, toccando «aspetti e profili specifici degli assetti di governo societario, enunciando talora regole che circoscrivono l'autonomia organizzativa delle imprese, in deroga alla disciplina di diritto comune (applicabile cioè a tutte le società in base al codice civile)» ⁽⁴³⁾.

A questo riguardo, le disposizioni settoriali – normalmente di matrice europea, riflesse nel quadro positivo nazionale – prevedono, in molte occasioni *espressamente* (con una certa varietà nel grado di dettaglio), il dovere, per talune tipologie di imprese, di dotarsi di assetti organizzativi idonei a garantire la tutela di taluni beni giuridici (non necessariamente in termini di generale "adeguatezza" alla stregua degli obblighi generali di cui agli artt. 2086, comma 2, e 2381, commi 3 e 5, c.c., bensì di idoneità per il raggiungimento di uno o più obiettivi maggiormente circoscritti) ⁽⁴⁴⁾; talvolta, invece,

⁽⁴⁰⁾ P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, cit., 416, ove si evidenzia che «[n]umerose iniziative a livello internazionale pongono crescente enfasi sulla qualità del governo societario come requisito imprescindibile per assicurare una gestione sana e prudente».

⁽⁴¹⁾ K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 57, il quale ricorda che l'attenzione del regolatore in merito a questi profili discende, fra l'altro, dal fatto che «*dangers and difficulties for bank supervision that arise from bank structures*».

⁽⁴²⁾ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 6. In senso analogo, R. MCCORMICK, A. MINTO, *Governance of banks in an era of regulatory change and declining public confidence*, cit., 23-24; S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d'Italia*, cit., 50-51.

⁽⁴³⁾ Così G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 141.

⁽⁴⁴⁾ La questione era già stata rilevata, con riferimento società di intermediazione mobiliare, al tempo disciplinate dalla Legge 2 gennaio 1991, n. 1, da F. ANNUNZIATA, *Intermediazione mobiliare e agire disinteressato: i profili organizzativi interni*, in *Banca borsa*, 1994, I, 636: «l'attenzione del legislatore si appunta sulle modalità concrete, operative, di svolgimento dell'attività; le norme scendono

dette disposizioni ne impongono (o quantomeno stimolano) l'adozione *implicitamente*, richiedendo agli intermediari di conformarsi a prescrizioni per l'osservanza delle quali la presenza di una (adeguata) struttura organizzativa è condizione imprescindibile, sicché è possibile riscontrarvi una inespressa componente organizzativa.

2.1. (Segue) Dovere organizzativo *espresso* (*variamente dettagliato*).

Con riferimento alla prima tipologia di disposizioni di settore (quelle che delineano un dovere organizzativo *espresso*), nonostante la quasi totalità degli interpreti sia solita ricondurre, storicamente, l'obbligo di dotare la società di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile "adeguato" (attualmente sancito, a livello generale, dagli artt. 2086, comma 2, e 2381, commi 3 e 5, c.c.) al disposto di cui all'art. 149 TUF (sin dalla sua formulazione in sede di prima entrata in vigore ⁽⁴⁵⁾ ⁽⁴⁶⁾), si deve rilevare che, invero, una prima indicazione in tal senso può rinvenirsi proprio nella disciplina di settore applicabile agli enti creditizi.

Senza pretesa di ripercorrere il divenire diacronico della legislazione bancaria di matrice europea, è utile richiamare l'evoluzione dell'obbligo, posto in capo agli amministratori, di garantire la presenza di una adeguata struttura organizzativa: (a) inizialmente, l'art. 3, par. 4, della Direttiva 77/780/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio prevedeva un mero obbligo informativo (cd. Prima Direttiva Bancaria), disponendo che «[g]li Stati membri prevedono inoltre che la domanda di autorizzazione [all'esercizio dell'attività bancaria deve] essere corredata di

nel vivo dell'organizzazione dell'attività imprenditoriale, tratteggiandone profili operativi e gestionali. Viene rivisitata così una figura tradizionale – l'organizzazione, per l'appunto – in un'ottica radicalmente nuova». Più di recente, G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca borsa*, 2010, I, 137 ss.

⁽⁴⁵⁾ «Il collegio sindacale vigila [...] sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione».

⁽⁴⁶⁾ Si vedano, fra i molti, P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, cit., 712-713 e 724; G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 145; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 624-625, spec. nota 5, ove ulteriori riferimenti; E. GINEVRA, C. PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuove leggi civ.*, 2019, 1219, spec. nota 28.

un programma di attività in cui saranno indicati in particolare il tipo delle operazioni previste e la struttura dell'organizzazione dell'ente»; (b) successivamente, con l'entrata in vigore dell'art. 13, par. 2, della Direttiva 89/646/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio (cd. Seconda Direttiva Bancaria), l'approccio mutava radicalmente con la definizione di un obbligo sostanziale diretto, prevedendosi che «ciascun ente creditizio [deve essere] dotato di una buona organizzazione amministrativa e contabile e di adeguate procedure di controllo interno» (attribuendo all'autorità nazionale competente la funzione di vigilare su tale aspetto)⁽⁴⁷⁾; (c) l'art. 17 della Direttiva 2000/12/CE relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio confermava detta soluzione con una disposizione di identico tenore⁽⁴⁸⁾; (d) da ultimo, prima dell'avvento della CRD IV, l'art. 22, par. 1, della Direttiva 2006/48/CE relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (cd. Capital Requirements Directive I o, per brevità, "CRD I") giungeva a disporre, incrementando notevolmente il grado di precisione e chiarezza normativa, che «ciascun ente creditizio [deve essere] dotato di solidi dispositivi di governo societario, ivi compresa una chiara struttura organizzativa con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti, di processi efficaci per l'identificazione, la gestione, la sorveglianza e la segnalazione dei rischi ai quali è o potrebbe essere esposto, e di adeguati meccanismi di controllo interno, ivi comprese valide procedure amministrative e contabili nonché politiche e

⁽⁴⁷⁾ Su questa risalente disposizione si vedano M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 100-103; A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, cit., 525-526; O. CAPOLINO, *Il governo societario delle banche: regole e strumenti nelle disposizioni di vigilanza e nelle norme europee*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 10, ove l'Autrice evidenzia che detta, generica, disposizione aveva costituito la base per la prima formulazione dell'art. 53 TUB; C. BRESCIA MORRA, *Gli amministratori di banche nella disciplina di vigilanza*, cit., 102, ove l'Autrice ricorda che prima dell'avvento del Testo Unico Bancario, né le disposizioni nazionali di rango primario, né le disposizioni di vigilanza «contenevano un nucleo rilevante di norme dedicate all'organizzazione» degli enti creditizi.

⁽⁴⁸⁾ Disposizione rafforzata da quanto dichiarato nei considerando nn. 24, 30 e, con riferimento all'organizzazione di gruppo funzionale alla vigilanza su base consolidata, 58. In argomento, A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, cit., 526; L.A. BIANCHI, *Risk management e corporate governance nelle banche*, cit., 438; G.D. MOSCO, F. VELLA, *L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la "governance"?*, in *AGE*, 2004, 141.

prassi remunerative, che riflettano e promuovano una sana ed efficace gestione del rischio»⁽⁴⁹⁾ ⁽⁵⁰⁾.

Analoghe – e più dettagliate – previsioni sono attualmente contenute nella più recente *soft law* di settore⁽⁵¹⁾ e, ancor più significativamente, nel vigente quadro normativo europeo di *hard law*, in particolare nel più volte ricordato art. 74, par. 1, CRD⁽⁵²⁾ e nei relativi atti (di diversa natura) che ne recano una compiuta attuazione. Si pensi ai ricordati *Orientamenti sulla governance interna*, per mezzo dei quali la European Banking Authority ha recato una dettagliata disciplina, a titolo esemplificativo, sui seguenti elementi dalla forte caratterizzazione organizzativa: struttura e quadro organizzativo (a livello individuale ed eventualmente di gruppo); quadro e meccanismi di controllo interno; composizione, attribuzioni, risorse e

⁽⁴⁹⁾ Anche in questo caso, la disposizione appena menzionata veniva rafforzata da quanto dichiarato nei considerando nn. 22, 27, 53, 54 e 62. Il successivo par. 2 introduceva, per la prima volta in materia, il criterio dell'applicazione proporzionale: «[i] dispositivi, i processi e i meccanismi di cui al paragrafo 1 devono essere completi e proporzionati alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle attività dell'ente creditizio». In argomento si vedano F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit., 77-78; F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, cit., 14-15; O. CAPOLINO, *Il governo societario delle banche: regole e strumenti nelle disposizioni di vigilanza e nelle norme europee*, cit., 11.

⁽⁵⁰⁾ Nel quadro nazionale detta previsione europea è stata recepita, sul più pregnante e dettagliato piano secondario, dalle *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, emanate dalla Banca d'Italia il 4 marzo 2008, sulle quali si vedano P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, cit., 413 ss.; R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, cit., 7 ss.; F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, cit., 14 ss.; A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, cit., 55 ss.; O. CAPOLINO, *Il governo societario delle banche: regole e strumenti nelle disposizioni di vigilanza e nelle norme europee*, cit., 14-19, ove l'Autrice esprime l'opinione secondo cui, dalle citate Disposizioni, emergerebbe un «atteggiamento dell'autorità di vigilanza estremamente rispettoso dell'autonomia dei soggetti vigilati, basato sul convincimento di fondo che essa non debba influire con regole prescrittive sulle opzioni organizzative, se non per il minimo indispensabile» (nello stesso senso S. SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove disposizioni di vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche: un commento introduttivo*, cit., 163 ss.), posizione che però non sembra essere stata assunta – piuttosto chiaramente – dal regolatore primario e secondario europeo, che al contrario ha adottato regole molto penetranti e invasive; G. LEMME, *Le Disposizioni di Vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in *Banca borsa*, 2012, I, 705 ss.; G. GOBBO, *La governance delle banche*, cit., 147-150.

⁽⁵¹⁾ In particolare, COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Corporate governance principles for banks*, cit., *Principle 1*, par. 24.

⁽⁵²⁾ «Gli enti [creditizi] sono dotati di solidi dispositivi di *governance*, ivi compresa una *chiara struttura dell'organizzazione con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti*, di *processi efficaci* per l'identificazione, la gestione, la sorveglianza e la segnalazione dei rischi ai quali sono o potrebbero essere esposti, e di *adeguati meccanismi di controllo interno*, ivi comprese *valide procedure amministrative e contabili* nonché politiche e prassi di remunerazione che riflettano e promuovano una sana ed efficace gestione del rischio [...]» (enfasi aggiunta).

responsabili delle funzioni di controllo interno (*risk management, compliance e internal audit*); composizione e funzioni dell'organo amministrativo; ruolo del presidente e degli altri membri dell'organo amministrativo; composizione e funzioni dei comitati endo-consiliari; gestione dei conflitti di interessi; politiche e regolamenti interni; politica di *governance* interna; procedure interne di segnalazione. Ovvero, sul piano nazionale, alle Disposizioni di Vigilanza, che dettano puntuali regole in materia di organizzazione e governo societario⁽⁵³⁾, adottate dall'autorità di supervisione italiana in esercizio della delega di cui all'art. 53, comma 1, lett. d), TUB («[l]a Banca d'Italia emana disposizioni di carattere generale aventi a oggetto [...] il governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile, nonché i controlli interni e i sistemi di remunerazione e di incentivazione»).

Disciplina speciale che, peraltro, non muta in dipendenza del sistema di amministrazione e controllo adottato dal singolo intermediario (nella diversità dei sistemi previsti nei vari Stati membri europei, ma anche, ove la legislazione nazionale consente alle società di scegliere quale modello fare proprio a fronte di una pluralità di opzioni, all'interno dello stesso Stato membro), in applicazione del cd. principio di "neutralità" organizzativa, conformemente a quanto previsto dal considerando n. 55 della CRD⁽⁵⁴⁾.

Emerge dunque con estrema chiarezza che, sin dagli anni '70 e '80 del secolo scorso, il comparto disciplinare bancario e finanziario è stato a tutti gli effetti il "laboratorio" (e anche il campo di verifica empirica)⁽⁵⁵⁾ che ha condotto all'estensione

⁽⁵³⁾ Disposizioni di Vigilanza, Parte Prima, Titolo IV.

⁽⁵⁴⁾ C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di supervisione strategica*, cit., 488. Si vedano, nel recepimento nazionale, le Disposizioni di Vigilanza (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione II).

⁽⁵⁵⁾ Il termine è utilizzato da G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 144; P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, cit., 727, ove l'Autore rileva che «[l]a legislazione bancaria, ancorché ispirata ai peculiari profili di tutela del risparmio, è storicamente anticipatrice di ulteriori interventi legislativi in materia di emittenti quotati e di società di diritto comune» (sul punto si veda anche ID., *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, cit., 2176); A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 36. Parla di "fucina" M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, cit., 23-24 e 34-35; fa invece riferimento a un processo di "contaminazione" F. GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, 618. Si vedano anche L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 36-37; U. TOMBARI, *Intervento*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 81; M.

ad altre tipologie di società dell'obbligo (espreso) di dotarsi di un assetto organizzativo, definito normativamente (almeno nelle proprie caratteristiche fondamentali) e non rimesso all'adesione alle buone prassi aziendalistiche ⁽⁵⁶⁾: nel panorama nazionale, anzitutto le società quotate (sulla base del ricordato art. 149 TUF); con la riforma di inizio secolo, la generalità delle società di capitali (art. 2381, commi 3 e 5, c.c.); da ultimo, seppur sulla spinta di pressanti esigenze di tempestiva e corretta gestione delle situazioni di crisi, tutti gli imprenditori che operano in forma societaria o collettiva (art. 2086, comma 2, c.c.) ⁽⁵⁷⁾.

Nel settore bancario – come anche in quelli assicurativo e finanziario – l'originaria buona prassi aziendalistica (meglio: l'immanente esigenza, per il buon imprenditore, nell'ambito della propria (corretta) attività economica *organizzata* e professionale) di istituire un assetto organizzativo (adeguato) non è stata cristallizzata giuridicamente in un canone "a contenuto aperto" (come nel caso del diritto comune: art. 2381, commi 3 e 5, c.c.), bensì in un fascio stratificato e dettagliato di regole (vincolanti e non) multilivello (nazionale ed europeo), il quale individua con estrema precisione le prescrizioni (minime) in tema di adeguatezza di detto assetto.

STELLA RICHTER JR, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, cit., 332; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 625, ove l'Autore parla del «primato del settore lato sensu finanziario nel consacrare una regola tecnica di buon governo in una regola giuridica»; ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, cit., 1193; G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nelle società per azioni*, in *Contr. impr.*, 2010, 739-740 (spec. nota 6).

⁽⁵⁶⁾ Prassi che, come noto, hanno da sempre richiesto la definizione di un simile assetto (adeguato) in senso funzionale (e connaturato) alla corretta gestione imprenditoriale, così, fra i molti, M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., 3-4; P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica: dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, a cura di L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Egea, 2010, 315 ss.; M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, cit., 359; ID., *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 12 e 15; G. FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, cit., 16 ss.; P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, II, UTET, 2006, 840.

⁽⁵⁷⁾ Fanno riferimento, più in generale, a uno "spillover" delle regole speciali nel campo di quelle generali, indicando la non divisibilità di detta tendenza regolatoria, K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 43 e 65; N. MOLONEY, *EU financial market regulation after the global financial crisis: "more Europe" or more risks?*, in *Common Market Law Review*, 2010, 1374.

Con riferimento ad altri settori disciplinari, si pensi invece agli artt. 41, par. 3, Solvency II ⁽⁵⁸⁾ o anche all'art. 10, par. 1-3, MiFID II ⁽⁵⁹⁾, i quali prescrivono agli intermediari, in modo esplicito e diretto, di dotarsi di presidi e assetti organizzativi mirati a garantire la sana e prudente gestione – e, indirettamente, la stabilità del sistema finanziario – e il rispetto dei quadri disciplinari settoriali loro applicabili in ragione dell'attività svolta.

Il legislatore del comparto bancario e finanziario, dunque, interviene sovente (e con particolare incisività) al fine di imporre un *espresso obbligo organizzativo (variamente dettagliato)*, il cui obiettivo primario è quello di contribuire alla definizione di un sistema di governo societario che (quantomeno in via presuntiva, secondo un giudizio di ragionevolezza del regolatore) possa tendere in concreto alla preservazione della sana e prudente gestione dell'ente. L'intervento autoritativo non si limita alla mera previsione di un simile obbligo, né delinea un generale e plastico canone di “adeguatezza” (scelta invece operata dal legislatore comune), tratteggiando al contrario specifiche declinazioni dell'obbligo in discorso e, così, vincolando gli intermediari all'implementazione di alcuni presidi di (buon) governo societario “minimi”, la presenza dei quali è presupposto della possibilità di svolgere l'attività d'impresa sottoposta a riserva di legge ⁽⁶⁰⁾.

⁽⁵⁸⁾ «Le imprese di assicurazione e di riassicurazione dispongono di politiche scritte in relazione quanto meno alla gestione del rischio, al controllo interno, all'*audit* interno e, laddove rilevante, all'esternalizzazione». Anche in ambito di distribuzione di prodotti assicurativi e, in particolare, di requisiti di governo e controllo degli stessi (*product oversight and governance*), l'elemento organizzativo emerge con forza, come sottolineato da G. MARTINA, *Organo amministrativo delle imprese di assicurazione e Product Oversight and Governance tra codice delle assicurazioni private e regolamenti IVASS*, in *Rivista ODC*, 2021, 797 ss.

⁽⁵⁹⁾ «1. Lo Stato membro d'origine prescrive che le imprese di investimento rispettino i *requisiti di organizzazione* stabiliti ai paragrafi da 2 a 10 del presente articolo e all'articolo 17. 2. Le imprese di investimento applicano *politiche e procedure sufficienti* a garantire che l'impresa, ivi compresi i suoi dirigenti, i suoi dipendenti e gli agenti collegati, adempiano agli obblighi che incombono loro in virtù della presente direttiva nonché alle opportune regole per le operazioni personali di tali persone. 3. Le imprese di investimento mantengono e applicano *disposizioni organizzative e amministrative efficaci* al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte ad evitare che i conflitti di interesse, quali definiti all'articolo 23, incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti» (enfasi aggiunta).

⁽⁶⁰⁾ Si pensi, ad esempio, all'istituzione di alcuni comitati endo-consiliari, cui devono essere attribuite funzioni “tipiche” ai sensi della disciplina di settore, su cui si veda, per tutti, V. CALANDRA BUONAURO, *L'impatto della regolamentazione sulla governance*, cit., 35-36 («non si può sostenere che la natura e l'ampiezza dei compiti assegnati [ai comitati endo-consiliari] siano prive di implicazioni sul piano della responsabilità degli amministratori, tenendo conto anche del fatto che l'istituzione [di detti comitati] e l'attribuzione delle relative competenze, non derivano da una scelta organizzativa autonoma e

2.2. (Segue) Obbligo organizzativo *implicito*.

Con riferimento alle seconde (quelle che delineano un dovere organizzativo *implicito*), si può fare riferimento, a titolo esemplificativo, agli obblighi di corretta gestione dell'informazione privilegiata ai sensi del Regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato (Market Abuse Regulation o, per brevità, "MAR"), il quale non contiene disposizioni di tenore analogo a quelle menzionate nel paragrafo precedente, eppure, indirettamente (o meglio: in modo inespresso), «ribadisce, a più mandate, la necessità per i veicoli societari e, in particolare, per gli emittenti [aventi strumenti quotati (o quotandi) su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (*multilateral trading facilities* o MTF) o sistemi organizzati di negoziazione (*organised trading facilities* o OTF)] e gli intermediari di adottare un apparato organizzativo e procedurale funzionale a garantire la conformità della propria attività ai paradigmi di legge e l'adempimento degli obblighi prescritti dalle norme di varia natura che ne governano l'agire»⁽⁶¹⁾.

Ma si pensi anche ai riverberi organizzativi impliciti – o comunque ai frammenti organizzativi non dotati dell'ampiezza e organicità delle prescrizioni sopra ricordate⁽⁶²⁾ – delle regole destinate al settore bancario (e, similamente, a quello assicurativo e finanziario) sull'esercizio del credito⁽⁶³⁾, sulla gestione delle esposizioni deteriorate⁽⁶⁴⁾, sulla prestazione di servizi di investimento⁽⁶⁵⁾, sulle remunerazioni degli esponenti

discrezionale dell'organo collegiale, ma sono imposte dalla normativa regolamentare»). O ancora all'istituzione di un efficace sistema dei controlli interni, così A. MINTO, *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, cit., 1178 ss. A questo proposito si è sottolineato che «i criteri ordinatori delle forme di amministrazione e controllo delle nostre istituzioni si configurano necessariamente correlati al "sistema di presidi organizzativi", imposti dalla normativa speciale per la regolarità della gestione e, più in generale, per il conseguimento degli equilibri complessivi del settore», così F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit., 72.

⁽⁶¹⁾ F. ANNUNZIATA, *Riflessi organizzativi della rinnovata disciplina in materia di market abuse*, in *Società*, 2016, 169 ss., spec. 170 (da cui è tratta la citazione); ID., "Madamina il catalogo è questo...". *La disclosure delle informazioni privilegiate, tra regole speciali e disciplina dell'organizzazione d'impresa*, *Dir. banca merc. fin.*, 2020, I, 436-437 e 444 ss.

⁽⁶²⁾ *Supra*, par. 2.1.

⁽⁶³⁾ A. VICARI, *Amministratori di banche e gestione dei crediti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 557 ss.

⁽⁶⁴⁾ M. MAGGIOLINO, *La disciplina giuridica della gestione dei crediti deteriorati nella prospettiva delle banche: profili critici*, *Egea*, 2020, 175 ss.

aziendali ⁽⁶⁶⁾, sulla *product oversight and governance* ⁽⁶⁷⁾, sull'operatività in talune tipologie di prodotti finanziari ⁽⁶⁸⁾, sui meccanismi di segnalazione delle violazioni (cd. *whistleblowing*) ⁽⁶⁹⁾.

Si tratta, com'è evidente, di comparti disciplinari – o di specifiche disposizioni di legge – che rendono necessaria la definizione e l'implementazione di adeguati presidi organizzativi, pur non definendone nettamente i confini e le caratteristiche ovvero, in taluni casi, non menzionano la dimensione organizzativa dei propri precetti, che pur ne deriva, essendo implicitamente richiesto al fine di una piena conformazione al precetto “primario”. Così, almeno in parte, preservando la discrezionalità degli amministratori nell'individuazione e implementazione delle specifiche caratteristiche dell'assetto organizzativo, nella parte in cui esse risultino essere funzionali alla conformazione a precetti *impliciti (o quantomeno non dettagliati)* nel campo di cui si discorre.

Il momento organizzativo assume dunque una funzione essenziale nel perseguimento degli obiettivi di sana e prudente gestione (in funzione di “complemento” delle regole prudenziali in senso stretto ⁽⁷⁰⁾), stabilità, correttezza e trasparenza, andando a costituire uno strumento duttile (ossia adattabile alle particolari esigenze riscontrate dagli organi sociali dello specifico intermediario) a servizio sia degli obiettivi di tutela – latamente prudenziali o di tutela di particolari settori di mercato – individuati dal legislatore ⁽⁷¹⁾, sia della capacità dell'intermediario di operare con successo in un sistema di mercato concorrenziale ⁽⁷²⁾.

⁽⁶⁵⁾ F. ANNUNZIATA, «Governance» delle banche e conflitti di interessi. Il difficile equilibrio tra disciplina bancaria e dei servizi di investimento, in *AGE*, 2004, 177 ss.

⁽⁶⁶⁾ G. FERRARINI, M. SIRI, *Le politiche di remunerazione nelle banche tra principi e regole*, cit., 415 ss., spec. 424 e 429; G. MARANO, E. VENTURI, *La regolamentazione sui sistemi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 192 ss.

⁽⁶⁷⁾ G. MARTINA, *Organo amministrativo delle imprese di assicurazione e Product Oversight and Governance tra codice delle assicurazioni private e regolamenti IVASS*, cit., 797 ss.

⁽⁶⁸⁾ B. INZITARI, *Sanzioni Consob per l'attività in derivati: organizzazione, procedure e controlli quali parametri della nuova diligenza professionale e profili di ammissibilità delle c.d. “rimodulazioni”*, in *Giur. it.*, 2009, 1693 ss.

⁽⁶⁹⁾ A. ROSA, *Internal Whistleblowing: competenze e responsabilità di organi ed esponenti nelle società di capitali*, scritto presentato in occasione del XII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, “*La libertà d'impresa*”, Roma, 17-18 settembre 2021.

⁽⁷⁰⁾ G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, cit., 15 ss.

⁽⁷¹⁾ A questo riguardo è paradigmatica la constatazione espressa da G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 137: «[s]i assiste

2.3. L'adeguatezza dell'organizzazione fra corretta amministrazione, “doveri regolamentari” e responsabilità.

Viene così a ridimensionarsi notevolmente, se non addirittura estinguersi del tutto⁽⁷³⁾, la discrezionalità tecnica che connota (nel diritto comune) l'attività di definizione,

ormai da anni, nel campo della disciplina degli intermediari finanziari e nella prospettiva della vigilanza pubblicistica sugli stessi, ad un fenomeno di crescente valorizzazione dell'adeguatezza degli assetti organizzativi: si attribuisce cioè uno specifico “valore giuridico”, di cui si tratta poi di esplorare più da vicino il contenuto, alla circostanza che gli intermediari finanziari, bancari e non, si muniscano di un assetto organizzativo interno avente appunto il carattere dell'adeguatezza e pertanto idoneo ad assicurare il perseguimento di determinati obiettivi, che s'identificano con quelli assegnati alla vigilanza».

⁽⁷²⁾ A questo proposito, si vedano M. STELLA RICHTER JR, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance*, cit., 778: «sono le stesse soluzioni organizzative a diventare una delle ragioni di successo di una certa impresa e, conseguentemente, deve essere necessariamente lasciato un adeguato spazio di competizione tra imprese anche sul piano della ricerca delle soluzioni organizzative»; F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, cit., 67: «[l]'esistenza di un complesso di “buone” relazioni tra il management della società, gli azionisti e gli altri stakeholders – nel dare contenuto alle indagini sulla corporate governance societaria – è assurdo a presupposto di ogni verifica sul raggiungimento della performance imprenditoriale».

⁽⁷³⁾ Tanto che un'autorevole Autrice si è domandata se la deroga a un principio generale (ossia quello che discende dall'art. 2381 c.c.), nel senso di una riduzione degli ordinari margini di autonomia privata (organizzativa), possa essere legittimamente prevista dall'autorità di vigilanza, così G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 141. Parla di «compressione della discrezionalità amministrativa» anche V. CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance*, cit., 32. In argomento anche C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 759-760; A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, cit., 630-634 e 646-648 («al buon agere amministrativo bancario non può assolutamente darsi il beneficio della corretta interpretazione e definizione del dovere organizzativo da parte degli amministratori», *ivi*, 634); ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, cit., 1189 («discrezionalità limitata»). Si vedano, per la tesi della permanenza di buona parte della ordinaria discrezionalità organizzativa e, comunque, di un intervento normativo meno limitativo di quanto ci si poteva aspettare a seguito della crisi finanziaria, A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 41 ss.; R. MCCORMICK, A. MINTO, *Governance of banks in an era of regulatory change and declining public confidence*, cit., 24-25, ove gli Autori sostengono che il legislatore bancario ha previsto che devono essere implementati adeguati presidi organizzativi, senza indicare quali. I medesimi Autori individuano la ragione di questo intervento normativo nel fatto che «banking law does not “run the risk” of directors being unable to properly manage the business. Banking law cannot afford to risk giving directors the level of discretion that might apply to non-bank businesses because, with banking, the public interest is at stake» (*ivi*, 24); analogamente M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanza pubbliche*, cit., 949; E. GINEVRA, C. PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, cit., 1218, spec. nota 25, e 1221-1222.

strutturazione e implementazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile condotta dagli amministratori ⁽⁷⁴⁾.

Discrezionalità, preservata nella disciplina di diritto comune, che ha portato la giurisprudenza (intervenuta sul punto solo di recente) a ritenere applicabile la *business judgment rule* ⁽⁷⁵⁾ alle decisioni degli amministratori in ambito organizzativo in quanto

⁽⁷⁴⁾ Com'è stato evidenziato da V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., 14: «l'“assetto adeguato” - a qualunque settore si riferisca - è sempre il frutto di una scelta d'impresa. In altri termini, non esiste un “assetto adeguato” ideale e universalmente valido. Come ci insegna la scienza aziendalistica, esistono modelli di “assetti organizzativi adeguati” fra i quali l'imprenditore deve scegliere tenendo presenti innanzi tutto i parametri indicati nello stesso art. 2381, e cioè dimensioni e natura, e gli altri criteri che si riterrà di applicare per giustificare la scelta. In relazione a tali modelli si può scrivere che mutano i punti di vista dai quali l'impresa è considerata, ma esiste un *quid* comune che si identifica con i criteri della “gerarchia” e del “coordinamento”»; sulla discrezionalità tecnica si vedano, per tutti, L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 124, ove si evidenzia, condivisibilmente, che «il richiamo alle “fonti metagiuridiche, quali le elaborazioni della scienza aziendalistica in tema di organizzazione o le indagini sulle *best practices*” [...], per quanto certamente utile ed opportuno, non può ritenersi risolutivo»; V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 294 (spec. nota 50); M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, cit., 24-25; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., 1 ss.; A. MINTO, *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, cit., 1190-1191; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 15-17.

⁽⁷⁵⁾ Con detta locuzione si fa riferimento alla “regola” secondo cui «il giudice non può sindacare l'opportunità o la convenienza delle scelte di gestione degli amministratori, poiché esse rientrano nei loro poteri discrezionali, che non sono sindacabili *ex post*; il giudice può solo verificare se le scelte sono state compiute senza conflitti di interesse e con quelle cautele, verifiche e informazioni preventive normalmente richieste dall'ordinaria diligenza professionale», così F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, cit., 186. Non è questa la sede per ripercorrere gli approdi interpretativi (della dottrina e della giurisprudenza, quest'ultima avviata da Cass. civ., 12 novembre 1965, n. 2359, in *Foro pad.*, 1965, I, 1820 ss.) in merito all'effettiva portata e ampiezza della *business judgment rule*, basti segnalare che essa “scherma” gli amministratori (impedendo una valutazione giudiziale sulla loro condotta) in relazione alle «scelte inopportune dal punto di vista economico» (Cass. civ., 22 giugno 2017, n. 15470, in *DeJure*), a meno che esse, «se valutate *ex ante*, si rivelino manifestamente avventate ed imprudenti» (Cass. civ., 31 agosto 2016, n. 17441, in *DeJure*) ovvero viziate da elementi valutativo-decisionali *illegittimi* o *irragionevoli*, sicché, salvo in tali casi, è precluso all'autorità pronunciarsi sul merito delle decisioni adottate dagli amministratori nell'ambito delle proprie funzioni (per tutti, P. MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Giappichelli, 2017, 247; P. MONTALENTI, F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 780-781; P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori*, in *Diritto commerciale. Diritto delle società*, a cura di M. Cian, Giappichelli, 2017, 517; M. SPIOTTA, *La responsabilità*, in *Diritto del governo delle società per azioni e delle società a responsabilità limitata*, diretto da M. Irrera, Giappichelli, 2020, 328 ss.; C. ANGELICI, *Interesse sociale e business judgment rule*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice*, a cura di C. Amatucci, Giuffrè, 2014, 11; ID., *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 690-691; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., 1-2; P. PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezione del giudice e business judgment*

mirate ad adempiere a un obbligo «non predeterminato nel suo contenuto» e che «può essere efficacemente assolto guardando non tanto a rigidi parametri normativi (non essendo enucleabile dal codice un modello di assetto utile per tutte le situazioni), quanto ai principi elaborati dalle scienze aziendalistiche ovvero da associazioni di categoria o dai codici di autodisciplina» ⁽⁷⁶⁾, rendendo inevitabile domandarsi se, in comparti

rule, in *Riv. soc.*, 2012, 1167 ss.; A. TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di S.p.A.*, Giuffrè, 2008, 53 ss.; S. AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in AA.VV., *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, I, CEDAM, 2010, 663-664). Infatti, la diligente amministrazione si può individuare nell'«apprezzare preventivamente – se necessario, con adeguata istruttoria – i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, così da non esporre l'impresa a perdite, altrimenti prevenibili» (Cass. civ., 4 luglio 2018, n. 17494, in *DeJure*), con un difficile punto di equilibrio rispetto all'esigenza di non disincentivare la fisiologica (e necessaria) assunzione di rischi da parte dei gestori nella prospettiva dell'accrescimento del risultato d'impresa e del patrimonio sociale, ancorché il loro operato sia caratterizzato da una rilevante *alea* economica (P. MARCHETTI, *Prefazione*, in *Business judgement rule e mercati finanziari*, in AA.VV., *Business judgement rule e mercati finanziari. Efficienza economica e tutela degli investitori*, Quaderno Giuridico Consob n. 11/2016, 3, reperibile in www.consob.it; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2006, 178-179). Sulla (in)applicabilità della *rule* si doveri informativi e di *monitoring* degli amministratori deleganti, G. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Egea, 2013, 47 ss. Per un'analisi comparata, R. LENER, *Il ruolo della corporate governance nell'economia globale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 11-13.

⁽⁷⁶⁾ Trib. Roma, sez. impr., 8 aprile 2020, in *Banca borsa*, 2021, II, 278 ss., con nota di L. BENEDETTI, *L'applicazione della business judgment rule alle decisioni organizzative: spunti giurisprudenziali*, *ivi*, 284 ss.; in *Società*, 2020, 1339 ss., con nota di A. BARTALENA, *Assetti organizzativi e business judgment rule*, *ivi*, 1346 ss.; annotata da O. CAGNASSO, *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 2021, 110 ss.; commentata da ASSONIME, *Business Judgment Rule e assetti organizzativi adeguati*, Il Caso n. 7/2020, reperibile in www.assonime.it; sia consentito rinviare anche alle (sintetiche) considerazioni svolte in F. URBANI, *Business judgment rule e decisioni degli amministratori sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili: le prime (articolate) pronunce giurisprudenziali*, in *Riv. soc.*, 2020, 1716 ss. Il giudice capitolino ha anche evidenziato che l'obbligo in discorso integra un "criterio di condotta" fondato sulla «clausola generale dell'adeguatezza e, dunque, una clausola elastica, al pari, della clausola di diligenza dovuta nel realizzare una scelta imprenditoriale». Conformi, sul punto, Trib. Roma, sez. impr., 24 settembre 2020, reperibile in *DeJure*; Trib. Roma, sez. impr., 15 maggio 2019, n. 10212, in *DeJure*; Cass. civ., 25 febbraio 2020, n. 4954, in *DeJure*. Per completi riferimenti allo stato del (tuttora acceso) dibattito sull'applicabilità o meno della *business judgment rule* alle decisioni "organizzative", si vedano, per tutti, M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell'organizzazione delle società a controllo pubblico*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 7; V. DI CATALDO, D. ARCIDIACONO, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e business judgment rule*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 82 ss.; S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in *Rivista ODC*, 2021, 549 ss.; ID., *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, 952 ss. (spec. 960); L. BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, 421 ss.; V. CALANDRA BUONAURO, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 300 ss.; R. SACCHI, *L'organismo di vigilanza ex d.lgs. n. 231/2001*, in *Corporate governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Giappichelli, 2013, 90. Ma si veda anche, per la condivisibile affermazione secondo cui «l'adempimento del dovere di dotare la società di assetti adeguati si candida a beneficiare dello stesso regime disciplinare

regolatori nei quali detta discrezionalità risulta essere assente o sensibilmente sbiadita, la *rule* in discorso posso comunque applicarsi ovvero detto contesto lo impedisca ⁽⁷⁷⁾.

Per quanto siano senz'altro condivisibili, quantomeno in linea di principio, le posizioni espresse da chi ha sostenuto che non deve operarsi una (acritica) sovrapposizione fra doveri, da un lato, “fiduciari” (*fiduciary duties*, fonte di obblighi nei confronti degli azionisti e dei creditori) e, dall'altro, “regolamentari” (*regulatory duties*, fonte di obblighi nei confronti dell'autorità) – ritenendosi, al contrario, che debbano essere tenute nettamente separate le rispettive sfere di azione (così che, ove si accogliesse la separazione proposta, la violazione della seconda tipologia di doveri esporrebbe gli amministratori ai soli strumenti di tutela azionabili dall'autorità, ai sensi di legge, non potendo costituire il fondamento per pretese privatistiche dei soci ed eventualmente dei creditori) ⁽⁷⁸⁾ – l'attuale quadro disciplinare sembra difficilmente

e delle medesime difese processuali cui è soggetta ogni altra decisione *imprenditoriale* degli amministratori» (enfasi nel testo), M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., 3-4.

⁽⁷⁷⁾ Sostiene con forza l'esigenza di rigettare soluzioni che vedano una restrizione della salvaguardia garantita dalla *rule* in discorso a detrimento della posizione degli esponenti bancari, G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, cit., 15 ss. In argomento, A. MINTO, *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, cit., 1189; più in generale, sulla responsabilità degli amministratori nei settori ad elevata regolazione, S. FULCO, M. VENTORUZZO, *Responsabilità civilistiche dei componenti gli organi di amministrazione e controllo e funzione di compliance*, in *La corporate compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, 358 ss. In un diverso, ma strettamente connesso, angolo visuale, un Autore si è domandato «se possa avere qualche rilievo la regola societaria di insindacabilità delle scelte gestionali degli amministratori (la c.d. *Business Judgment Rule* nel corrispondente sistema anglosassone) di fronte all'autorità di vigilanza prudenziale», alla luce della particolare invasività dei poteri attribuiti dalla legge a quest'ultima, così M. SIRI, *Efficacia del consiglio di amministrazione delle imprese assicurative e ruolo della supervisione prudenziale nella valutazione della risk governance*, cit., 257.

⁽⁷⁸⁾ In questi termini, per tutti, G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, cit., 21 ss. («*regulatory duties complement fiduciary duties by requiring a greater effort in risk management and oversight. There is no need for corporate law to enhance the duty of care and increase the potential for directors' civil liability, given that financial regulation already provides enforcement mechanisms to this effect*», *ivi*, 23); P. DAVIES, K.J. HOPT, *Non-shareholder voice in bank governance: board composition, performance, and liability*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, par. 6.54 ss.; I. H.-Y. CHIU, *Regulatory duties for directors in the financial services sector and directors' duties in company law-bifurcation and interfaces*, in *Journal of Business Law*, 2016, 489 ss.; G. PETROBONI, *I caratteri speciali dell'amministrazione delle banche negli stati uniti. la discussione delle ragioni, la ricerca degli strumenti*, in *Banca borsa*, 2020, I, 885-887. *Contra*, J. ARMOUR, J. GORDON, *Systemic harms and shareholder value*, in *Journal of Legal Analysis*, 2014, 35, ponendo al centro della propria argomentazione la presenza di un rischio sistemico, elemento determinante per una deviazione dalla disciplina “comune”.

interpretabile nel senso di una chiara distinzione fra di essi. Infatti, le stringenti prescrizioni di cui si è detto sono state emanate in attuazione delle generali disposizioni di rango primario (artt. 74 e 88 CRD e 53 TUB) aventi a oggetto il dovere – per gli amministratori – di dotare degli enti creditizi amministrati di “solidi dispositivi di *governance*”, esplicitando non solo un obiettivo in senso oggettivo, ma anche un’obbligazione soggettiva («[g]li Stati membri assicurano che l’organo di gestione definisca dispositivi di *governance* che assicurino un’efficace e prudente gestione dell’ente, comprese la separazione delle funzioni nell’organizzazione e la prevenzione dei conflitti di interesse, ne sorvegli l’attuazione e ne risponda»), rendendo così estremamente difficile attendersi un inquadramento – da parte degli organi giudicanti eventualmente investiti della questione – come semplice *regulatory duty* e senza alcun debordamento nel capo di quelli “fiduciari”.

Sotto un diverso profilo, ma strettamente connesso a quanto si è appena detto, quando si è fatto riferimento all’incessante «normativizzazione di regole aziendalistiche» nell’ambito della regolazione bancaria ⁽⁷⁹⁾, si alludeva proprio alla dinamica tracciata dalle disposizioni appena richiamate, nel senso di una sempre più diffusa individuazione *ex lege* (spesso da parte di una fonte secondaria, cogente o meno) di prassi operative elevate a *standard* rigidi – pur, talvolta, con margini di flessibilità derivanti dall’applicazione del principio di proporzionalità cui si è fatto cenno in più occasioni ovvero dalla presenza di specifiche opzioni (quantomeno implementative) –, l’adesione ai quali è sottratta alla discrezionalità decisoria degli amministratori, costituendo un nucleo organizzativo “minimo”. Prescrizioni puntuali che, per propria natura e funzione, restringono sensibilmente il campo della libertà tecnico-organizzativa

⁽⁷⁹⁾ M. STELLA RICHTER JR, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, cit., 329, già richiamato *supra*, Capitolo Secondo, par. 4. Sulla questione si vedano anche, con particolare riferimento al settore bancario, G. FAUCEGLIA, *Il glossario delle Istruzioni di Vigilanza sul “Governano societario”: verso l’amministrativizzazione del diritto dell’impresa?*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 129 ss.; guardando, invece, alla disciplina di diritto comune, S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d’impresa: una sintesi*, cit., 557; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 15-17. Si veda P. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, II, CEDAM, 2010, 231, ove l’Autore spiega che «[s]i tratta di indicazioni preziose per riempire di contenuto le regole normative che il legislatore primario ha necessariamente formulato in termini di clausole generali»; V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull’art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., 23.

riconosciuta agli amministratori, guidandone – autoritativamente – l’azione organizzativa ⁽⁸⁰⁾.

Più precisamente, la mancata adesione a quanto sancito dal canone legale sembra impedire il positivo accertamento dell’adeguatezza dell’assetto di governo definito e implementato dagli organi competenti ⁽⁸¹⁾, sicché, a fronte della violazione dell’obbligo di cui si discorre, l’autorità potrà infliggere sanzioni amministrative pecuniarie per carenze nell’organizzazione e nei controlli interni (art. 53 TUB e relativa attuazione ai sensi delle Disposizioni di Vigilanza). Laddove, diversamente, la rilevanza civilistica della mancata adesione al suddetto canone legale di adeguatezza “minima” (in termini di responsabilità e non di rottura del vincolo fiduciario, quale possibile fondamento della revoca dalla carica per giusta causa ai sensi dell’art. 2383, comma 3, c.c.) dovrà necessariamente basarsi sulla presenza di tutti gli elementi costitutivi della responsabilità dei componenti degli organi sociali, non potendosi avere danno risarcibile senza condotta contraria alla legge, nesso causale e ingiustizia del danno patito. Inoltre, l’evenienza “inversa”, ossia quella caratterizzata dalla (totale) adesione ai suddetti canoni organizzativi minimi, non è, di per sé sola, esimente per la possibile responsabilità dei membri degli organi sociali ⁽⁸²⁾, in quanto l’adeguatezza della

⁽⁸⁰⁾ V. TUSINI COTTAFI, D. CAPONE, *Diritto societario e disciplina del settore bancario e finanziario*, cit., 4, ove gli Autori evidenziano la presenza di una «potenziale frizione [fra] autonomia statutaria-organizzativa vs. interessi generali», giustificativa dell’invasività delle disposizioni di legge in materia. È stato dunque del tutto disatteso il monito espresso da G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, cit., 18: «prudential regulation should avoid setting the details of risk management processes, letting institutions free to design these systems under the supervision of boards [and] should abstain from setting too detailed requirements as to the organization and functioning of boards [so not to] “petrify existing corporate governance best practices, and in so doing impose costs on banks that would be better off adopting (or maintaining) a different solution”», citando L. ENRIQUES, D.A. ZETSCHE, *Quack corporate governance, round III? Bank board regulation under the new European Capital Requirement Directive*, cit., 25.

⁽⁸¹⁾ Non può che concordarsi con quanto autorevolmente osservato da G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 146: «con riferimento alle società bancarie e di intermediazione mobiliare, la scelta dell’assetto di governo societario è sì rimessa ai soci, ma è considerata dall’ordinamento altresì funzionale al perseguimento degli obiettivi e degli interessi alla cura dei quali sono preposte le autorità di settore. In quest’ambito è pertanto rinvenibile un principio per il quale le società (e per esse le rispettive compagini sociali) sono tenute ad adottare un modello di governo societario che risponda a determinate caratteristiche di funzionalità e di coerenza rispetto agli obiettivi della vigilanza (la stabilità, la sana e prudente gestione, la tutela dei clienti o degli investitori, ecc.): è questo il primo dei livelli o piani sui quali opera il principio di adeguatezza».

⁽⁸²⁾ Così S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d’Italia*, cit., 46-47: «l’osservanza delle regole tecniche di settore è condizione necessaria, ma non sufficiente, ai fini dello scrutinio di adeguatezza, e poi di diligenza, dei

struttura di governo societario e organizzativa deve essere comunque valutata caso per caso, secondo una verifica da condursi in concreto.

Elementi segnaletici di una diffusa e penetrante ingerenza del regolatore in ambiti storicamente (e tuttora comunemente) rimessi alla libera determinazione degli organi sociali dei singoli enti, che hanno portato a ravvisare una dinamica di «autentico “appassimento” del paradigma imprenditoriale e di sostanziale (quanto “feroce”) nuova pubblicizzazione, per lo meno sotto l’aspetto oggettivo se non anche sotto quello soggettivo» (enfasi nel testo) ⁽⁸³⁾.

In ciò si apprezza la definitiva *trasformazione* del canone dell’adeguatezza dell’assetto organizzativo, da parametro di diligenza circa il «modo in cui l’amministratore deve adempiere al suo dovere di amministrare» a vero e proprio «dovere [...] oggetto di una prestazione da adempiere di per sé» ⁽⁸⁴⁾, tanto più nell’impresa “speciale” (bancaria, assicurativa e finanziaria), nella quale il grado di dettaglio raggiunto nella declinazione del suddetto canone fa emergere con chiarezza la significatività della componente di «norma di condotta, che dà luogo a specifici doveri dei soggetti che partecipano all’attività dell’impresa in forma societaria, che in caso di violazione possono incorrere in responsabilità (contrattuale o extracontrattuale), in revoca per giusta causa dalle cariche sociali di cui sono investiti, in denunce per gravi irregolarità *ex art. 2409 c.c.*» rispetto a quella (pur naturalmente presente) di «norma di organizzazione, vincolante i poteri privati con esso interferenti» ⁽⁸⁵⁾.

Alla luce di quanto appena menzionato, risulta essenziale comprendere quale sia, ed eventualmente in quale misura, il grado di caratterizzazione organizzativa della pratica dell’esternalizzazione.

comportamento degli operatori» (*ivi*, 47). Sulla piena capacità integrativa della disciplina regolamentare rispetto a quella generale di matrice codicistica, si veda A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 49-50.

⁽⁸³⁾ Così A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, cit., 193. Esprime il medesimo timore anche V. CALANDRA BUONAURA, *La corporate governance delle banche tra autonomia e regolamentazione*, cit., 178.

⁽⁸⁴⁾ In questi termini M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell’impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 265-266. Circa il fatto che «la riforma del diritto societario ha elevato i principi di corretta amministrazione a clausola generale di comportamento degli amministratori», si vedano N. ABRIANI, P. MONTALENTI, *L’amministrazione: vicende del rapporto, poteri, deleghe e invalidità delle deliberazioni*, in AA.VV., *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, I, CEDAM, 2010, 615.

⁽⁸⁵⁾ Riprendendo la «duplice rilevanza» proposta da M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell’organizzazione delle società a controllo pubblico*, cit., 10.

3. La qualificazione dell'esternalizzazione: fra contratto e organizzazione.

Prima di analizzare gli impatti dell'esternalizzazione in punto di governo societario, occorre inquadrare la dinamica negli istituti e nelle categorie proprie dell'ordinamento nazionale. Infatti, come si dirà nel prosieguo, l'esternalizzazione è una "vicenda" multiforme.

3.1. La dimensione contrattuale.

Come suggerito dalla regolazione attualmente in essere degli Orientamenti e da quella prospettica del DORA, si riscontra una significativa componente negoziale nella pratica dell'esternalizzazione. La fonte prima del rapporto di cui si discorre – eppur non unica, vista le penetranti integrazioni normative – è l'accordo negoziato e infine perfezionato fra intermediario-cliente e terza parte-prestatore.

È evidente che, nonostante la difficile sussunzione nei tipi contrattuali codicistici – evenienza che, come si è accennato, rende il contratto di *outsourcing* atipico nella prospettiva disciplinare nazionale, codicistica e della legislazione speciale ⁽⁸⁶⁾, ma "socialmente tipico" ⁽⁸⁷⁾ ⁽⁸⁸⁾, quantomeno nella sua unitarietà, potendosi al più riscontrare plurimi frammenti delle discipline dei contratti tipici –, l'intervento del regolatore di secondo livello, specie di matrice europea, ha contribuito

⁽⁸⁶⁾ S. MONTICELLI, *I contratti per l'esternalizzazione dei servizi e le tutele*, cit., 484-485; A. MANTELERO, *Il contratto per l'erogazione alle imprese di servizi di cloud computing*, cit., 1217-1218; A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, cit., 1354 ss. Sull'argomento si veda anche quanto rilevato ancor prima da A. MUSELLA, *Il contratto di outsourcing del sistema informativo*, cit., 857 ss.; M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 64-66.

⁽⁸⁷⁾ Si veda quanto rilevato da A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, cit., 1357, spec. nota 35, ove ulteriori riferimenti.

⁽⁸⁸⁾ Numerosi Autori hanno sussunto il rapporto in discorso nel tipo codicistico dell'appalto, A. MARTINI, *Dalla "nuvola" al negozio: il contratto di cloud computing*, cit., 978-980; O. CAGNASSO, G. COTTINO, *Contratti commerciali*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IX, CEDAM, 2009, 353; M. PITTALIS, *Outsourcing*, in *Contr. e impr.*, 2000, 1015-1016; A. MUSELLA, *Il contratto di outsourcing del sistema informativo*, cit., 859 ss.; F. CARDARELLI, *La cooperazione fra imprese nella gestione di risorse informatiche: aspetti giuridici del c.d. outsourcing*, in *Dir. informatica*, 1993, 94.

all'individuazione di un rapporto negoziale dai confini sempre meno opachi e uniformi nella prassi operativa delle imprese, specie di quelle che operano nel settore bancario, assicurativo e finanziario.

Nel settore d'interesse, si assiste infatti all'opera conformatrice della vigilanza regolamentare, che, nell'elaborare e diramare misure tese a tutelare i soggetti che a vario titolo operano nell'ambito del mercato creditizio e di quello finanziario, influenza (con minore o maggiore forza, a seconda dei casi) la prassi negoziale fra intermediari-clienti e terze parti-prestatori. Si è già detto degli obblighi imposti dal regolatore bancario in materia di selezione e verifica della controparte, forma dell'accordo e contenuto minimo dello stesso (differenziato, in una gradazione di invasività, a seconda della natura "essenziale o importante" o meno delle funzioni e delle attività esternalizzate) ⁽⁸⁹⁾, cautele in sede di scioglimento dello stesso. Emerge con chiarezza la restrizione della libertà negoziale che ne deriva.

In questo senso assume sempre maggiore rilevanza, parallelamente alla funzione (o quantomeno agli effetti) di *standard-setting* della regolazione settoriale, la definizione – privata o pubblica – e l'utilizzo – su base volontaria da parte dei singoli intermediari, eventualmente beneficiando anche dell'attività delle associazioni di categoria – di clausole contrattuali "modello" elaborate dalla Commissione ⁽⁹⁰⁾, la quale «può costituire un'ulteriore preziosa risorsa per le entità finanziarie e per i loro fornitori terzi di servizi di TIC, accrescendo il livello di certezza del diritto in merito all'utilizzo di servizi [anzitutto ma non esclusivamente] di *cloud computing* da parte del settore finanziario, in completa conformità con le prescrizioni e le aspettative definite dal regolamento sui servizi finanziari» ⁽⁹¹⁾. Tanto che la Proposta di Regolamento prevede che sia le entità finanziarie, sia i fornitori terzi prestatori terzi di servizi di TIC destinatari delle proprie disposizioni, «[a]l momento di negoziare gli accordi contrattuali [...] prendono in considerazione il ricorso a clausole contrattuali *standard* elaborate per servizi specifici» (art. 27, par. 3), così dotando la spinta conformativa contrattuale di una struttura del tutto particolare: le parti sono infatti invitate a trarre

⁽⁸⁹⁾ *Supra*, Capitolo Secondo, parr. 4.6 e 8.2.

⁽⁹⁰⁾ Non a caso l'art. 27, par. 4, secondo paragrafo, della proposta di DORA attribuisce il compito alla Commissione di presentare un progetto di norme tecniche di regolamentazione in materia di "Principali clausole contrattuali".

⁽⁹¹⁾ Così il considerando n. 55 della proposta di DORA.

beneficio della standardizzazione *top-down* elaborata dalla Commissione (sottratta, almeno in prima battuta, a un'eventuale analogo attività degli operatori di mercato), dovendo valutare la possibile adesione ai modelli elaborati da quest'ultima. Ciò, principalmente, con un duplice obiettivo: anzitutto, dotare gli intermediari di una fondamentale, autorevole e indipendente leva negoziale da utilizzare in sede pre-contrattuale, utile per arginare il rischio di eccessivo sbilanciamento fra la posizione degli intermediari (soprattutto se di piccole o medie dimensioni) e quella dei principali prestatori (si pensi alle più volte richiamate BigTech ⁽⁹²⁾) ⁽⁹³⁾; inoltre, rendere più efficace ed efficiente l'azione delle autorità di vigilanza competenti, che in tal modo possono beneficiare di una maggior uniformazione della prassi di mercato, così agevolando proprie attività e disponendo di termini di raffronto comparabili, anche al fine di esercitare i propri poteri di intervento negoziale (ai sensi, per quanto di maggior interesse, degli Orientamenti e, in prospettiva, del DORA).

Sorprendentemente, nella Posizione Negoziale del Consiglio si suggerisce l'eliminazione di queste ultime disposizioni – sia l'art. 27, par. 3, sia il considerando n. 55 –, per la sorte delle quali sarà necessario attendere l'esito dei dialoghi trilaterali fra

⁽⁹²⁾ In questo senso, già richiamate *supra*, Capitolo Secondo, par. 3: COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report*, cit., 76-77; EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, cit., 8-9; A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, cit., 82-83; EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, cit., 24; L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, cit., 11-12.

⁽⁹³⁾ Il considerando n. 26 della proposta di DORA porta l'attenzione a questa situazione, potenzialmente pregiudizievole per la stabilità del mercato: «le entità finanziarie incontrano spesso difficoltà nel negoziare condizioni contrattuali che siano conformi a norme prudenziali o ad altre prescrizioni normative cui sono sottoposte oppure nell'applicare diritti specifici, quali i diritti di accesso o di *audit*, quando tali diritti siano previsti negli accordi». Il successivo considerando n. 27 aggiunge, con ancor più chiarezza, che «[n]onostante talune norme generali in materia di esternalizzazione, contenute in alcuni atti legislativi adottati dall'Unione nel settore dei servizi finanziari, il monitoraggio della dimensione contrattuale non è sempre saldamente radicato nella legislazione dell'UE. In assenza di norme dell'Unione che si applichino in maniera chiara e mirata alle disposizioni contrattuali stipulate con fornitori terzi di servizi di TIC, la fonte esterna dei rischi relativi alle TIC rimane una questione non adeguatamente affrontata. È pertanto necessario fissare alcuni principi fondamentali che indirizzino la gestione, da parte delle entità finanziarie, dei rischi relativi alle TIC derivanti da terzi, accompagnandola con una serie di diritti contrattuali di base concernenti vari elementi dell'esecuzione e dell'estinzione dei contratti; ciò allo scopo di sancire alcune garanzie minime su cui possa fondarsi la capacità delle entità finanziarie di monitorare efficacemente tutti i rischi che si profilano a livello di servizi di TIC forniti da terzi». Nella Posizione Negoziale del Consiglio si propongono alcune modifiche, non sostanziali, al testo del considerando appena riportato.

Commissione, Consiglio UE e Parlamento europeo. È innegabile che la presenza di clausole contrattuali *standard* potrebbe irrigidire il mercato e portare a un inefficiente approccio *one-size-fits-all*, possibilmente sub-ottimale per talune particolari tipologie di imprese o per determinate tipologie di rapporti negoziali. Tuttavia, alla luce delle considerazioni (anche istituzionali) sopra esposte, nelle quali si evidenzia un rischio concreto di “dominio” da parte dei principali prestatori di servizi e funzioni a danno degli intermediari di minori dimensioni, è opportuno che le Istituzioni effettuino una scrupolosa analisi costi-benefici prima di definire questo punto normativo.

Tuttavia, come si vedrà in maggior dettaglio nel prosieguo, quantomeno nelle sue forme maggiormente articolate (o evolute, nella proiezione diacronica delle pratiche aziendali: *outsourcing* “strategico” e dinamiche collaborative o di *partnership* ⁽⁹⁴⁾), sarebbe riduttivo limitare il campo di rilevanza del rapporto di terza parte a una matrice di tipo esclusivamente contrattuale ⁽⁹⁵⁾.

Quest’ultima, pur svolgendo senza dubbio una funzione importante nella dinamica in esame, è “assorbita” dalla sua connotazione organizzativa, in una duplice prospettiva: da un lato, il contratto di esternalizzazione è sede di un nucleo (importante, ma) limitato di previsioni regolatorie del rapporto di terza parte, senza dubbio non esclusiva, alla luce della pervasiva disciplina di legge cui le parti sono tenute a conformarsi ⁽⁹⁶⁾; dall’altro, la dimensione più strettamente organizzativa – specie in una prospettiva individuale di ciascuna delle parti coinvolte (o, se del caso, dei loro gruppi) – tende a esulare dalla sede negoziale, per svilupparsi in atti di diversa natura e vicende corporative che possono essere influenzati dal rapporto negoziale solo entro certi limiti.

⁽⁹⁴⁾ *Supra*, Capitolo Primo, par. 2.

⁽⁹⁵⁾ Come, d’altra parte, hanno evidenziato G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell’assemblea della società controllata*, cit., 466, i quali, pur riferendosi all’ipotesi dell’accentramento di funzioni all’interno di un gruppo (una forma intermedia di esternalizzazione, nella quale il prestatore terzo è pur sempre ricompreso nel perimetro delle società soggette al medesimo perimetro di direzione unitaria), hanno invitato a non rivolgere l’attenzione «al singolo contratto c.d. di *service* [...] ma alle conseguenze che il processo di accentramento e di condivisione di risorse in atto nel gruppo può determinare, se *complessivamente* considerato [...] in grado di creare un cambiamento significativo nella operatività, nella struttura aziendale e nella organizzazione societaria delle società coinvolte» (enfasi nel testo).

⁽⁹⁶⁾ Si noti, a questo riguardo, che la disciplina di legge sembra delineare regole di condotta e non regole di validità, sicché l’eventuale violazione delle stesse non dovrebbe costituire una causa di invalidità dell’accordo, potendone derivare solo effetti risarcitori per la parte danneggiata.

3.2. La dimensione (preminentemente) organizzativa.

Come si è accennato, la pratica dell'esternalizzazione non è estranea alla dinamica d'impresa e societaria, costituendo una "vicenda" paradigmatica e fortemente segnaletica della stessa. In particolare, con il diffondersi dell'*outsourcing* nella prassi operativa degli intermediari – specie quelli operanti in mercati maggiormente ad elevata tecnologizzazione e soggetti a repentine innovazioni –, gli interpreti che si sono interessati della questione (spesso in modo tangente, probabilmente in ragione della diffusione solo di recente del fenomeno in modo capillare all'interno del mercato) hanno avuto modo di sottolineare la valenza non solo contrattuale, ma anche (preminentemente) organizzativa dell'esternalizzazione ⁽⁹⁷⁾ ⁽⁹⁸⁾: «l'esternalizzazione

⁽⁹⁷⁾ L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 86-87; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV, ove si discorre di «una nuova tecnica di gestione imprenditoriale»; M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, cit., 257; A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 205-206 («tecnica organizzativa»); F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 219 ss.; V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 357 ss.; M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 440-442; G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, cit., 894-895; M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 73 ss.; G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, cit., 466 («processo [...] in grado di creare un cambiamento significativo nella operatività, nella struttura aziendale e nella organizzazione societaria», riferendosi all'ipotesi dell'*outsourcing* infragruppo); V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, cit., 117, ove gli Autori riconducono la decisione di esternalizzare a una «opzione organizzativa»; C.B. VANETTI, *Outsourcing: alcune considerazioni sugli aspetti societari*, cit., 1275: «[i]l termine *outsourcing* si riferisce ad un fenomeno economico-organizzativo piuttosto che giuridico»; G. GIOIA, *Outsourcing: nuove tecniche di gestione aziendale e rapporti contrattuali*, cit., 899-900; A. MANTELERO, *Processi di outsourcing informatico e cloud computing: la gestione dei dati personali ed aziendali*, in *Dir. informatica*, 2010, 674; A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, cit., 1349, ove si fa riferimento a una «particolare tecnica di organizzazione aziendale»; M. PITTALIS, *Outsourcing*, cit., 1006, ove l'Autrice descrive l'*outsourcing* come una «formula organizzativa imprenditoriale»; F. CARDARELLI, *La cooperazione fra imprese nella gestione di risorse informatiche: aspetti giuridici del c.d. outsourcing*, cit., 86, ove l'Autore fa riferimento a una «modalità organizzativa dell'impresa [...] che si traduce, nella prassi, in una serie di possibili contratti (di scambio o associativi) con imprese esterne, in cui, variamente articolato, il contenuto della prestazione risiede essenzialmente nella fornitura di servizi».

⁽⁹⁸⁾ La rilevanza organizzativa dell'esternalizzazione è stata peraltro segnalata anche a livello istituzionale: EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti sulla governance interna*, cit., Annex 1, punto n. 8; FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, cit., 1: «activities currently being outsourced, such as information

delle funzioni aziendali è considerata come una scelta di rilievo per l'assetto organizzativo dell'intermediario, da sottoporre ad attenta analisi e da accompagnare con specifici presidi organizzativi e contrattuali. Ancora una volta, emerge con evidenza il profilo dell'“organizzazione” interna del soggetto, questa volta direttamente riferito all'impostazione dei rapporti con gli *outsourcer* e al controllo del loro operato»⁽⁹⁹⁾. Similmente, anche la diffusione delle nuove tecnologie in ambito societario ha riverberi organizzativi⁽¹⁰⁰⁾.

Proprio al fine di far emergere con chiarezza questa caratteristica dell'*outsourcing*, nel precedente Capitolo sono state “isolate” le regole sovranazionali – vigenti e attualmente in corso di discussione nelle competenti sedi istituzionali – che presentano la maggior connotazione organizzativa⁽¹⁰¹⁾. Si pensi a quanto si è detto in materia di: definizione e implementazione di “solidi dispositivi di *governance*”; doveri e responsabilità degli organi sociali e dei loro membri; adeguatezza della struttura interna; requisiti soggettivi dei membri degli organi di vertice e del personale; presidi procedurali e documentali (ad esempio la politica di esternalizzazione e il registro sugli accordi di esternalizzazione); istituzione di apposite funzioni di controllo (specie dei rischi); flussi informativi e supervisione sul prestatore e sulla sua struttura, e così via.

Tutti elementi che, per un verso, sono “assetto” societario in quanto tale (o meglio: sono parte dei complessivi assetti) e, per un altro, impongono alla società di adottare specifici assetti in via “derivata”, aderendo al compendio regolatorio di settore. Si manifesta allora in modo inequivocabile agli occhi dell'interprete la connotazione organizzativa dell'esternalizzazione. Essa, infatti, riempie di significato le previsioni europee e nazionali in materia, consentendo di cogliere nella loro pienezza i dirompenti effetti scaturenti dalla pratica oggetto del presente studio.

Riprendendo la bipartizione sopra proposta – distinguendo fra doveri organizzativi *espliciti* e *impliciti* –, la disciplina vigente in materia di esternalizzazione, al pari di quella tuttora oggetto di procedura legislativa ordinaria a livello europeo, si pone

systems, business processes and internal audit, I are integral to the functioning of the organization, vital to supporting core businesses and create dependencies upon service providers».

⁽⁹⁹⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 179.

⁽¹⁰⁰⁾ F. CAPRIGLIONE, *The financial system towards a sustainable transition*, cit., 12: «*the emergence of digital technologies entails a change in mentality that leads banks to a critical review of their current organizational structure*»; R. BASKERVILLE, F. CAPRIGLIONE, N. CASALINO, *Impacts, challenges and trends of digital transformation in the banking sector*, cit., 342 e 357.

⁽¹⁰¹⁾ *Supra*, Capitolo Secondo, Sezioni II e III.

chiaramente nel solco di quelle del primo tipo. Pur non prevedendo un obbligo (di portata generale) equiparabile a quello di cui all'art. 74, par. 1, CRD ⁽¹⁰²⁾, i più volte menzionati *Orientamenti in materia di esternalizzazione* – se letti e interpretati nel loro complesso – mirano proprio a stimolare la definizione e l'implementazione di un sistema di governo societario e, in particolare, un assetto organizzativo e amministrativo, che siano solidi e idonei a garantire la sana e prudente gestione dell'intermediario. L'assenza di una simile previsione generale in seno agli *Orientamenti* non stupisce, essendo del tutto coerente con la “natura” di questi ultimi, che possono essere visti come (meglio: costituiscono) una particolare declinazione (in ciò *lex specialis*) del suddetto obbligo di portata generale sancito dalla CRD e dagli *Orientamenti sulla governance interna* (in ciò, invece, *leges generales*), dettagliando i presidi di gestione del rischio e organizzativi nel caso – particolare e del tutto accidentale – in cui l'intermediario operi, in modo più o meno incisivo, in regime di esternalizzazione, affidando la prestazione di servizi o lo svolgimento di funzioni a uno o più terzi esterni alla propria realtà societaria individuale e di gruppo.

Si ravvisa dunque la presenza di un complesso di regole (uno “statuto”, se si vuole) che – seppur in modo disorganico e per mezzo di stratificazioni aventi diversa natura e differenti piani d'appartenenza (sovranzionale e nazionale) – disciplina l'organizzazione dell'“impresa frammentata” (o de-verticalizzata) e, in particolare, delinea le caratteristiche (minime) dell'organizzazione della stessa, così contribuendo al suo inquadramento e, al contempo, sottraendo la materia in discussione alle forze di mercato ⁽¹⁰³⁾.

La presenza di un simile complesso di regole porta a rilevare che: da un lato, esso spinge verso nuove frontiere il processo di “procedimentalizzazione” dell'attività amministrativa, già in corso da alcuni decenni, nel senso di una sempre più diffusa cristallizzazione e predeterminazione – per mezzo di canoni e doveri generali oppure, a seconda dei casi, di specifici e dettagliati obblighi – dell'azione degli amministratori in termini (non già sostanziali, bensì) procedurali, ossia di metodo e percorso di sviluppo e

⁽¹⁰²⁾ Come dettagliato dai parr. 22 e 68 ss. degli *Orientamenti sulla governance interna*.

⁽¹⁰³⁾ Ciò in continuità con una tendenza generale del comparto disciplinare di cui si discute (N. MOLONEY, *EU financial market regulation after the global financial crisis: “more Europe” or more risks?*, cit., 1357).

raggiungimento delle relative decisioni ⁽¹⁰⁴⁾; dall'altro, espandendosi sempre più, detto complesso genera un allargamento della frattura disciplinare che separa (normativamente) la generalità delle società rispetto a quelle di diritto "speciale", anche per quanto riguarda ambiti e istituti comuni, così incrementando il ventaglio e la profondità di quelli che sono stati sopra definiti come *regulatory duties* ⁽¹⁰⁵⁾.

Occorre allora indagare quali siano le intersezioni fra la frammentazione delle strutture e delle funzioni degli intermediari – derivanti dall'instaurazione (programmata o in essere) di un rapporto di terza parte – e la loro dimensione organizzativa.

4. Rapporto di terza parte e dotazione della società di assetti "adeguati": gestione dell'impresa e organizzazione della società.

Prendendo le mosse dagli approdi appena raggiunti, si può affermare che l'esternalizzazione si risolve in una vicenda "organizzativamente multiforme": di essa si possono scorgere (almeno) tre dimensioni organizzative.

Anzitutto, per un primo verso, in termini *causal-prescrittivi*, l'operatività in esternalizzazione può richiedere la modifica degli assetti organizzativi della società, in relazione al sorgere del rapporto di terza parte, con il fine di renderli "adeguati" alla nuova modalità di conduzione dell'attività d'impresa. Per un altro verso, in termini *adesivo-conformativi*, all'operatività in esternalizzazione consegue l'esigenza di

⁽¹⁰⁴⁾ Su detto fenomeno si vedano, fra gli altri, L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 128-129; A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Giuffrè, 2012, 218-219; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 18. Ma si vedano anche, immediatamente a seguito della riforma, B. LIBONATI, *L'impresa e le società. Lezioni di diritto commerciale*, Giuffrè, 2004, 264; P. MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella S.p.A.*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, CEDAM, 2004, 471 («procedimentalizzazione [e] ricostruibilità del processo decisionale»). Si veda però G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 164-165, ove l'Autrice ha precisato che sarebbe riduttivo – e non condivisibile – ricondurre le novità sistematiche contenute negli artt. 2381 e 2403 c.c. (come risultanti dalla riforma di inizio secolo) a meri fenomeni di procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale e della gestione dell'impresa. Sull'esigenza di circoscrivere il sindacato giudiziale sulle decisioni degli amministratori al momento procedimentale, si vedano, per tutti, C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 415-416; ID., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., 184-185; G. FERRI JR, *Le deleghe interne, in Amministrazione e amministratori di società per azioni*, a cura di B. Libonati, Giuffrè, 1995, 182-183.

⁽¹⁰⁵⁾ *Supra*, par. 2.3.

applicare le stringenti disposizioni poste dal legislatore del settore bancario e finanziario – sovranazionale e, con minor incidenza, nazionale –, delle quali si è discusso nel precedente Capitolo ⁽¹⁰⁶⁾. Infine, per un terzo verso, in termini *fattual-strumentali*, l'esternalizzazione può essere vista come un'evenienza che influenza – in concreto – la dimensione organizzativa dell'intermediario e ne determina la struttura e le caratteristiche, potendo costituire un'articolazione funzionale all'implementazione di un determinato assetto.

La rilevanza dell'esternalizzazione in termini organizzativi non può dunque ridursi a un mero accadimento fattuale di origine contrattuale (conseguente all'instaurazione di un rapporto di terza parte), dovendosi tenere sempre a mente anche la sua connotazione latamente normativa, nel senso di un doveroso adeguamento degli (attuali) assetti alla (prospettata) attribuzione a terzi (esterni all'impresa) di specifiche funzioni o attività, nonché di conformazione al quadro regolatorio dettato in relazione alla stessa. È d'altra parte evidente che, se le prime due dimensioni sono rilevanti per qualsiasi "tipo" di impresa, la terza assume rilevanza con esclusivo riferimento agli intermediari destinatari del compendio disciplinare di interesse nella presente indagine.

A seconda della dell'angolo-visuale in cui l'interprete(-osservatore) decide di collocarsi, la vicenda dell'esternalizzazione assume pertanto sfaccettature differenti.

L'esternalizzazione ha, in effetti, implicazioni organizzative così radicali da essere stata descritta come una «vicenda idonea a incidere profondamente sui presupposti dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività riservata, di cui allora finisce per costituire un possibile modo di atteggiarsi e organizzarsi», al punto da divenire «espressione del potere/dovere degli amministratori della società che esternalizza di imprimerle, ai sensi [dell'art. 2381 c.c.], un assetto organizzativo, amministrativo e contabile "adeguato"» ⁽¹⁰⁷⁾. Questa acuta interpretazione è senza dubbio convincente, esponendo con estrema chiarezza l'ambiguità e la multiformità della pratica in discorso.

Nei paragrafi che seguono darà maggiore sviluppo al principio appena espresso, seguendo le tre linee direttrici menzionate pocanzi.

⁽¹⁰⁶⁾ *Supra*, Capitolo Secondo, Sezioni II e III.

⁽¹⁰⁷⁾ Così M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 442, ripreso da A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 206.

4.1. (Segue) La dimensione *causal-prescrittiva*.

In una prima accezione, a sfondo essenzialmente imprenditoriale-gestorio – con ciò intendendosi la componente dell’attività amministrativa inerente, secondo la distinzione proposta da un’autorevole dottrina, «all’esercizio dell’impresa sociale», in contrapposizione a quella che si riferisce, invece, «all’organizzazione della società»⁽¹⁰⁸⁾ –, la decisione di esternalizzare taluni servizi, attività o funzioni costituisce l’espressione (o meglio: l’oggetto) dell’amministrazione diligente – in ossequio al principio di cui all’art. 2392 c.c.⁽¹⁰⁹⁾ –, nel senso della ricerca di modalità operative

⁽¹⁰⁸⁾ Si fa riferimento a G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, 1956, 183 e 214 ss., il quale ha però avuto modo di affermare, a distanza di quasi cinquanta anni, che si tratta di una «classica ancorché sommaria e in parte obsoleta contrapposizione», così ID., *Cronache della grande impresa*, cit., 897. In argomento, riprendendo detta distinzione e discutendo dei relativi confini, si vedano, più di recente, V. PINTO, *Commento all’art. 2380-bis c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Giuffrè, 2016, 1170-1172; M. MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013, 365-366; C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 364 ss. (distinguendo fra «poteri nella società, risultanti cioè dal suo statuto organizzativo, e poteri conferiti dalla società» (enfasi nel testo), *ivi*, 366), come anche ID., *A proposito di “interessi primordiali” dei soci e “gestione esclusiva” degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, 59 ss.; ID., *Profili dell’impresa nel diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 2015, 243 ss., per una distinzione fra le decisioni attinenti «alla conduzione dell’impresa» e quelle relative «agli assetti societari interni»; ID., *In tema di rapporti fra “amministrazione” e “controllo”*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di P. Abbadessa, Giappichelli, 2015, 149-152; P. ABBADESSA, A. MIRONE, *Le competenze dell’assemblea nelle s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2010, 318-319, ove si afferma la presenza di una «distinzione fra la materia strettamente gestionale, che riguarda tutta l’attività inerente all’esercizio dell’impresa sociale, e la materia organizzativa, che attiene a tutti quei profili strutturali, che non possono essere di per sé inquadrati nell’ambito della gestione d’impresa, in quanto attengono direttamente – sia pure con inevitabili riflessi sulla gestione – alla sfera societaria in quanto tale»; B. LIBONATI, *Noterelle a margine dei nuovi sistemi di amministrazione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2008, 287, ove l’Autore, nell’aderire a detta distinzione (definendo “amministrazione” ciò a cui ci si è riferiti con il termine “organizzazione”), riconosce che anche l’assemblea dei soci sia dotata di (limitate) competenze “organizzative”; M. MIOLA, *L’oggetto sociale tra autonomia statutaria ed autonomia gestoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 719 ss.; G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell’assemblea della società controllata*, cit., 467 ss. Per una visione di maggiore unitarietà, G. FERRI JR, M. ROSSI, *La gestione dell’impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 91 ss. (la «gestione dell’impresa [...] ricomprend[e] il potere, prima ancora che il dovere, di adottare assetti» ai sensi degli artt. 2086 e 2381 c.c.).

⁽¹⁰⁹⁾ Senza pretesa di esaustività, sul canone di diligenza come risultante dalla riforma di inizio secolo, si vedano, fra i molti, F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. a dieci anni dalla riforma del 2003*, UTET, 2013, 100 ss. (già, all’alba della riforma, ID., *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, cit., 158 ss.); P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori*, cit., 515 ss.; F. BRIOLINI, *Commento all’art. 2392 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Giuffrè, 2016, 1380 ss.; F. VASSALLI, *Commento all’art. 2392 c.c.*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*,

quanto più corrette, efficienti ed efficaci ai fini del «compi[mento delle] operazioni necessarie per l’attuazione dell’oggetto sociale» (art. 2380-*bis*, comma 1, c.c.) ⁽¹¹⁰⁾. In detta decisione viene infatti a trovare sostanza l’agire imprenditoriale dell’ente collettivo, soprattutto per quanto attiene alle modalità esecutive dello stesso.

Come si è detto ⁽¹¹¹⁾, la principale – e forse più immediata – esigenza che spinge gli amministratori a valutare soluzioni di frammentazione dell’unità d’impresa mediante rapporti di terza parte è proprio quella raggiungere maggiori livelli di efficienza ed efficacia e, di conseguenza, incrementare la redditività, fra l’altro attraverso: la riduzione dei costi sostenuti per la conduzione della propria attività, in una prospettiva strettamente connessa all’approccio *make-or-buy*; la riduzione in senso assoluto dei costi ordinariamente sopportati dall’impresa nella propria attività, anche di tipo organizzativo (i già menzionati «*costs of organising additional transactions within the firm*» ⁽¹¹²⁾); la concentrazione della propria attività sul *core business*, ossia il nucleo essenziale della stessa, così da non impiegare risorse – in termini monetari e di impegno del personale – in attività svolte esternamente con maggiore profitto; il raggiungimento di livelli superiori di funzionalità e flessibilità; la semplificazione l’efficientamento delle attività di *compliance* e *reporting*, mediante l’utilizzo dei summenzionati strumenti di RegTech; la riduzione degli investimenti richiesti per operare in modo competitivo sul mercato; l’accesso alle competenze, conoscenze e tecnologie sviluppate dalla propria controparte; l’ottenimento di livelli di sofisticazione e valore aggiunto (innovativo) altrimenti non raggiungibili; l’offerta di prodotti e servizi maggiormente apprezzati (e richiesti) dalla clientela, in grado di sostenere (e giustificare) un aumento dei corrispettivi richiesti per le proprie offerte commerciali; la maggior reattività alle

diretto da F. d’Alessandro, CEDAM, 2011, 153-154; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., 163-164.

⁽¹¹⁰⁾ È utile notare che un Autore (P. SFAMENI, *Idoneità dei modelli organizzativi e sistema di controllo interno*, in *AGE*, 2009, 268) ha affermato che «tra gli atti necessari a realizzare l’oggetto sociale vi siano quelli, di natura strumentale, ordinati a creare un adeguato assetto organizzativo», così evidenziando lo stretto (meglio: indissolubile) nesso fra i primi, di carattere generale e programmatico, e il secondo. In senso analogo si veda D. GALLETTI, *La trasformazione dell’impresa ad opera dell’organo amministrativo*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 702. Ma si veda anche C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 345-346 (spec. nota 2) e 371, ove l’Autore segnala che gli assetti «sono inoltre, e nel contempo, strumento ugualmente essenziale per la realizzazione del programma imprenditoriale della società». *Contra*, ove ulteriori riferimenti, P. ABBADESSA, A. MIRONE, *Le competenze dell’assemblea nelle s.p.a.*, cit., 320-321.

⁽¹¹¹⁾ *Supra*, Capitolo Primo, parr. 2.1 e 2.2.

⁽¹¹²⁾ R.H. COASE, *The nature of the firm*, cit., 394.

mutevoli richieste dei consumatori e contrazione del cd. *time-to-market*; l'adattabilità ai cambiamenti di mercato e riduzione dei rischi di sviluppo e produzione; la riduzione del rischio di “*single point of failure*”, ossia dell'evenienza nella quale una criticità interna ha riverberi sull'intera struttura aziendale.

Si tratta, evidentemente, di obiettivi riconducibili alla gestione (in senso stretto) dell'attività condotta dalla società⁽¹¹³⁾. L'esternalizzazione, in questa prospettiva, è frutto della discrezionalità e della diligenza gestoria degli amministratori, chiamati a valutare se – ed eventualmente come – una simile formula operativa possa essere utile ai fini del migliore svolgimento dell'attività d'impresa, dovendosi valutare la convenienza sia di una simile soluzione di per sé considerata, sia delle specifiche modalità con cui essa si ipotizza potrà essere effettivamente strutturata.

In questo senso la pratica in discorso è una «tecnica di organizzazione del procedimento produttivo del servizio o del bene»⁽¹¹⁴⁾, che richiede – separatamente o, meglio, in base ad una *autonoma*, ma pur sempre strettamente connessa, determinazione – la definizione e l'implementazione di un particolare assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società. Come si è già accennato, un interprete ha colto puntualmente la questione, precisando che la decisione di esternalizzare parte delle funzioni interne deve essere oggetto di «attenta analisi e [si deve] accompagnare con specifici presidi organizzativi e contrattuali»⁽¹¹⁵⁾, a conferma della presenza di uno stretto nesso di consequenzialità fra, da un lato, la deliberazione degli amministratori di operare con il contributo di prestatori terzi e, dall'altro, l'esigenza di adattare l'assetto organizzativo. Quest'ultimo, in particolare, potrebbe essere istituito *ex novo* oppure costituire una modificazione – nel senso di un *adeguamento*: ossia di evoluzione per rendere adeguato ciò che, in relazione alla nuova tecnica operativa, altrimenti non lo sarebbe – di quello già esistenti.

⁽¹¹³⁾ Si vedano anche l'analisi e gli esempi proposti da L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 181-185, il quale fa emergere in modo nitido la componente operativa della scelta di *outsourcing* e, di conseguenza, la sua riconducibilità alle decisioni gestorie immediatamente riguardanti la conduzione dell'attività d'impresa (ancor prima che organizzative).

⁽¹¹⁴⁾ Così M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 440, il quale prosegue affermando che «il fenomeno della esternalizzazione di funzioni, anche “essenziali”, deve apprezzarsi come espressione della libertà degli amministratori di organizzare l'attività dell'intermediario nel modo ritenuto più efficiente» (*ivi*, 450). Similmente A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV («una nuova tecnica di gestione imprenditoriale»).

⁽¹¹⁵⁾ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., 179.

Scelta, deve notarsi, sottoposta al vaglio discrezionale dell'organo amministrativo, ma che lo esporrebbe a responsabilità da “deficit organizzativo” nel caso in cui l'assetto non dovesse risultare “adeguato” (per gli effetti di cui all'art. 2381 c.c.) in conseguenza dell'avviamento dell'operatività in *outsourcing* ⁽¹¹⁶⁾.

4.2. (Segue) La dimensione *adesivo-conformativa*.

In una seconda accezione, come si è accennato, guardando ai riverberi normativi conseguenti alla decisione di operare in regime di esternalizzazione, a quest'ultima conseguono incisive e pervasive implicazioni organizzative *indirette*, discendenti dall'esigenza di aderire (o, nella dizione propria dei settori regolatori speciali, conformarsi o rendersi *compliant* rispetto) ai particolari presidi espressi normativamente ⁽¹¹⁷⁾ o comunque risultanti dal dovere di garantire che l'assetto societario sia adeguato, come richiesto dalla disciplina di diritto comune (art. 2381 c.c.) e, per quanto di maggiore interesse, da quella speciale (art. 74, par. 1, CRD e relative misure di attuazione). In questo senso, l'esternalizzazione è presupposto fattuale dell'applicazione

⁽¹¹⁶⁾ Non è questa la sede in cui affrontare compiutamente la questione della responsabilità degli amministratori (e dei sindaci) per inadeguatezza degli assetti societari, ossia per inadempimento al dovere di predisporre assetti che siano adeguati alla natura e alla dimensione dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale. In argomento si rinvia alle complete analisi, fra l'altro, di V. CALANDRA BUONAURO, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 300 ss.; M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 955 ss.; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgement rule*, cit., 643 ss.; I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Giappichelli, 2010, 718 ss.; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 21 ss.; M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, cit., 739 ss.; V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., 28: «[i]l tema dell'adeguatezza ha un senso se collegato al tema della responsabilità, proprio perché il terreno applicativo di elezione dell'adeguatezza è quello della responsabilità da “inadeguatezza” organizzativa, contabile, amministrativa, patrimoniale e tecnica». Recentemente, anche in relazione alle innovazioni apportate dal rinnovato art. 2086, comma 2, c.c., A. JORIO, *Note minime su assetti organizzativi, responsabilità e quantificazione del danno risarcibile*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 812 ss.

⁽¹¹⁷⁾ I quali sono «ulteriori rispetto a quelli tipicamente volti al controllo dei rischi interni», come notato da A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 205.

di un determinato comparto regolatorio, sia esso dettagliato oppure a contenuto (più o meno) aperto.

In questa ipotesi, gli stringenti obblighi e i pervasivi vincoli imposti dalla regolazione settoriale – il complesso di regole sopra definito come lo “statuto” della società che opera (anche) grazie all’esecuzione di attività, servizi e funzioni da parte di un soggetto esterno ⁽¹¹⁸⁾ – influenzano profondamente l’*agere* degli intermediari nelle dinamiche di “terza parte”, guidandone le condotte e imponendo specifici vincoli nella conformazione organizzativa degli stessi ⁽¹¹⁹⁾.

Occorre domandarsi se detto “statuto” possa, per un verso, essere applicato dalle società di diritto comune o, per un altro, (giungere a) costituire un insieme di buone prassi di mercato (*best practices*) da utilizzarsi al fine della valutazione di diligenza degli amministratori in termini di valutazione di “adeguatezza” degli assetti di cui si discorre. A questo riguardo, è bene anzitutto evidenziare che, naturalmente, non vi è alcun elemento di doverosità in merito all’applicazione, da parte delle società di diritto comune, delle componenti dello “statuto” normativo dettato per il settore bancario, assicurativo e finanziario. In questo senso, la mancata adesione ai principi e ai precetti ivi espressi non può considerarsi indicativa, di per sé sola, di un comportamento negligente. Tuttavia, le regole settoriali – contenute, come detto, negli Orientamenti (cui si affiancano gli *Orientamenti sulla governance interna*) e, in ottica prospettica, nella Proposta di Regolamento – costituiscono senza dubbio, in quanto tali, la cristallizzazione (o normativizzazione) di prassi aziendalistiche mirate all’istituzione di una adeguata struttura di governo societario, la cui “bontà” non è assoluta (ossia tale in ogni situazione) ma deve formare oggetto di una valutazione caso per caso, secondo una verifica da condursi in concreto. Come si è accennato, la “adeguatezza” di una struttura organizzativa è variabile (o elastica ⁽¹²⁰⁾) e dipende, fra l’altro, dalla natura, dalla

⁽¹¹⁸⁾ *Supra*, Capitolo Secondo, parr. 4.1 e 8.1.

⁽¹¹⁹⁾ Questa duplicità sembra potersi riscontrare anche nell’autorevole ricostruzione operata da M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 442-443, ove l’Autore rileva che «[n]el campo dell’intermediazione finanziaria trovano precisa cristallizzazione sul piano normativo entrambi gli aspetti sopra enucleati e cioè sia il riconoscimento della legittimità della formula imprenditoriale racchiusa nel concetto di esternalizzazione che il correlativo dovere degli amministratori di approntare un assetto organizzativo volto a minimizzare i rischi operativi connessi al suo utilizzo».

⁽¹²⁰⁾ M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 19.

dimensione, dall'attività della singola entità, nonché dai profili di rischio cui essa è esposta, sicché non è possibile predicare l'acritica conformazione, da parte delle società di diritto comune, delle regole speciali di cui si discute, fondate su esigenze di tutela – individuali e di mercato – del tutto particolari ⁽¹²¹⁾, così da evitare la definizione di «una mera e controproducente superfetazione organizzativa» ⁽¹²²⁾. Pertanto, pur non dovendosi «escludere *a priori* che talune regole o criteri di valutazione in materia di architettura degli assetti interni e di doveri comportamentali degli organi sociali in tale ambito possano essere estesi – o utilizzati come *standard* e metro di paragone – anche al di fuori dell'ordinamento bancario» ⁽¹²³⁾, deve rifuggirsi un'adesione che non sia supportata (meglio: preceduta) da puntuali analisi a sostegno della “adeguatezza” dei presidi in discorso (o, comunque, di alcuni di essi) per il caso di specie.

4.3. (Segue) La dimensione *fattual-strumentale*.

Ma vi è di più, infatti, in una terza accezione, a sfondo principalmente societario-organizzativo, il riverbero della decisione di esternalizzazione sugli *interna corporis* societari è *immediato e diretto*. Il rapporto di terza parte può infatti essere, di per sé stesso, un elemento “costitutivo” – o, più precisamente, una “frazione” – del complessivo assetto organizzativo, amministrativo e contabile ⁽¹²⁴⁾. Altrimenti detto,

⁽¹²¹⁾ L'avvertimento è espresso, con riferimento alla generalità dei presidi organizzativi dettati dal regolatore bancario e finanziario, da L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 124-125; V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 295; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., 5-6; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 17.

⁽¹²²⁾ Così L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 126.

⁽¹²³⁾ Così A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, cit., 54. In senso analogo, U. TOMBARI, *Intervento*, cit., 82; M. IRRERA, M. SPIOTTA, M. CAVANNA, *Gli obblighi e i doveri*, cit., 246; M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 93 ss.; ID., *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 124.

⁽¹²⁴⁾ In questo senso si vedano anche V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 364: «*the outsourcing of functions to ancillary entities may affect the organizational structure of the bank, and then the application of the prudential rules provided by the EU legislation*»; analogamente, M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 73 ss.

l'esternalizzazione potrebbe essere porsi in termini funzionali rispetto al raggiungimento di un'esigenza della società sul piano organizzativo, che vede a sua volta una proiezione nel senso della «realizzazione del programma imprenditoriale della società»⁽¹²⁵⁾.

Si pensi al caso dell'*outsourcing* di talune attività appartenenti alla più ampia funzione aziendale competente sulle questioni contabili⁽¹²⁶⁾: è evidente che il fatto stesso della fuoriuscita di dette attività dalla dimensione interna del perimetro dell'impresa ha un effetto organizzativo, ancor prima (non solo temporalmente, ma anche logicamente) della definizione e dell'implementazione dei necessari (e conseguenti) adeguamenti organizzativi da parte degli organi competenti.

Questo riflesso organizzativo è tanto più forte quanto maggiore è l'ampiezza, la capillarità e la connessione delle attività esternalizzate rispetto a quelle trattenute nel perimetro societario "naturale", potendo ben riguardare, come si è detto in più occasioni, funzioni "essenziali o importanti" (secondo la dizione dei settori bancario, assicurativo e finanziario)⁽¹²⁷⁾⁽¹²⁸⁾.

⁽¹²⁵⁾ Così, come già ricordato, C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 371. In senso analogo, A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., 218-219, ove l'Autore evidenzia che dall'adeguatezza degli assetti «dipende il raggiungimento della correttezza dell'amministrazione [così che s]oltanto un sistema integrato di operazioni coordinate è in grado di assicurare un risultato qualitativamente apprezzabile».

⁽¹²⁶⁾ Sugli assetti contabili si vedano, per tutti, L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 134 ss.; V. CALANDRA BUONAUORA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 296.

⁽¹²⁷⁾ In questo senso anche M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 444-445, il cui rilievo, pur riferendosi espressamente alle imprese di investimento, può essere senza dubbio esteso anche agli altri intermediari bancari, assicurativi e finanziari.

⁽¹²⁸⁾ Si veda l'articolata analisi proposta da M. SCIARELLI, *L'outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, cit., 73 ss., ove si evidenziano le principali «implicazioni organizzative e manageriali» derivanti dall'operatività in *outsourcing*, fra le quali: la scomparsa dell'unità organizzativa aziendale; la riduzione del personale e il suo possibile trasferimento al prestatore; la modificazione dell'organigramma e dell'allocazione dei centri di potere; la verifica di cambiamenti sul ruolo delle funzioni aziendali (da operative a progettuali), e così via. È stato altresì evidenziato che «*the outsourcing choices should be oriented towards an effective management of the credit institution, having regard also for the separation of the duties within the organization. There is no doubt, in fact, that they represent one of the highest degrees of independence between the holder of the function and the organizational structure of the bank*», V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 368, così portando l'attenzione alle finalità (più che alle implicazioni) organizzative dell'esternalizzazione.

4.4. Una vicenda bifronte: gestione dell'impresa e organizzazione della società.

Alla luce di quanto appena affermato, si riscontra, con riferimento alla pratica in discorso, la presenza di significativo elemento di sfumatura (se non addirittura, di completo scolorimento) della linea di demarcazione – individuata dalla più accreditata dottrina ⁽¹²⁹⁾ – che separa gli atti inerenti «all'esercizio dell'impresa sociale» da quelli che si riferiscono «all'organizzazione della società» ⁽¹³⁰⁾, ben potendosi verificare una situazione nella quale una decisione avente indubbia natura gestoria presenti altresì marcati – e, talvolta, prevalenti – profili organizzativi ⁽¹³¹⁾ ⁽¹³²⁾, in termini: (i) causali, ossia di una “vicenda” essenzialmente gestoria che richiede l'istituzione o l'adattamento degli assetti, per garantire la loro adeguatezza, come anche (ii) strumentali, ossia di un mezzo per raggiungere un (mediato) obiettivo organizzativo. In questo senso, l'esternalizzazione è – o quantomeno ha gli effetti di una vicenda – “bifronte” ⁽¹³³⁾.

Altrimenti detto, la decisione degli amministratori di frammentare l'unitarietà d'impresa, attribuendo la competenza alla (meglio: la responsabilità della) esecuzione di servizi o di attività, anche “essenziali o importanti”, a un soggetto esterno, è sì un atto di esercizio dei «poteri conferiti *dalla* società», ma anche, inevitabilmente, dei «poteri *nella* società» ⁽¹³⁴⁾, influenzandone – anche in modo estremamente incisivo – la struttura e l'articolazione organizzativa.

⁽¹²⁹⁾ *Supra*, nt. 108.

⁽¹³⁰⁾ G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., 214-215.

⁽¹³¹⁾ In senso analogo, pur riferendosi all'ipotesi dell'accentramento di funzioni infragruppo (e dunque a un'ipotesi meno radicale di esternalizzazione), G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, cit., 467.

⁽¹³²⁾ Facendo emergere con forza e nitidezza quanto autorevolmente affermato, se ben s'intende, da P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, in *AGE*, 2007, 240, secondo il quale «il contenuto della funzione amministrativa [è] essenzialmente [...] attività di organizzazione dell'agire, allora altrui», consistente «nel deliberare, cioè decidere, ed allora avente anche sul piano giuridico valore organizzativo, in quanto incidente sull'agire a valle, ben raramente avendosi deliberazioni che non necessitano di una fase di attuazione».

⁽¹³³⁾ Il termine è stato utilizzato, proprio in riferimento alla pratica dell'esternalizzazione (pur con una diversa accezione, di cui si dirà nel prosieguo), da G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, cit., 895.

⁽¹³⁴⁾ Le locuzioni sono quelle, già ricordate, di C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 366.

Ciò in perfetta armonia con l'attuale contesto interpretativo nel quale – ormai – è riconosciuta la presenza di una inscindibile commistione (una «interferenza»⁽¹³⁵⁾) fra l'organizzazione societaria e l'attività imprenditoriale, nel senso, già ricordato, della funzionalità della prima per il «compi[mento delle] operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale» (art. 2380-*bis*, comma 1, c.c.)⁽¹³⁶⁾. Allora ecco che, in questo senso, la pratica dell'esternalizzazione si distingue per il proprio essere fortemente segnaletica dell'intreccio fra il piano dell'impresa e quello dell'ente collettivo societario: essa è (meglio: può essere e normalmente è, ad eccezione dei casi in cui la dinamica di terza parte si esaurisca principalmente, se non esclusivamente, in una dimensione organizzativa⁽¹³⁷⁾), una «tecnica di *organizzazione* del procedimento produttivo del servizio o del bene» (enfasi aggiunta)⁽¹³⁸⁾ o, se si vuole, un «modo in cui sono distribuiti i poteri e le competenze per lo svolgimento [dell']attività»⁽¹³⁹⁾.

L'organo amministrativo (o quello delegato, a seconda dei casi e nei rispettivi ambiti di competenza) non può pertanto determinare – nella propria funzione di gestore

⁽¹³⁵⁾ Utilizzano questo termine M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, cit., XVIII-XX. Ma si vedano altresì le incisive constatazioni di V. DI CATALDO, *Dimensioni minime per il dovere di creare assetti e valutazione della diligenza nella loro creazione*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Giappichelli, 2020, 573, ove si evidenzia, chiaramente, che la distinzione fra gestione (in senso stretto) e organizzazione, «astrattamente lineare, è in pratica molto meno precisa di quanto non possa sembrare. In realtà, la creazione di assetti, oltre che atto di organizzazione, è anche un atto dell'organizzazione, visto che essa compete agli amministratori, cioè a coloro che costruiscono e manovrano l'organizzazione. Ed ha (come le ha ogni atto di organizzazione) tutte le caratteristiche funzionali degli atti dell'organizzazione, in quanto mira essenzialmente e direttamente alla creazione di valore per l'impresa. Inoltre, quanto meno in molti casi, quanto più gli assetti dei quali si decide sono vicini alla gestione, tanto più la distinzione su citata sfuma. Ad esempio, ogni decisione sulla composizione del presidio di qualità della produzione (si tratti della produzione di beni o di servizi), e in ordine alla individuazione delle persone da dedicare a questo assetto, incide così direttamente sulla gestione dell'impresa da rendere poco comprensibile l'idea che essa, invece, appartenga ad un contesto decisionario radicalmente altro».

⁽¹³⁶⁾ Si rinvia agli Autori citati *supra*, nt. 110.

⁽¹³⁷⁾ Si pensi, ad esempio, ai casi di esternalizzazione delle funzioni aziendali di controllo di secondo livello, la cui dimensione imprenditoriale (nel senso del perseguimento dell'attività d'impresa, escludendo il controllo sulla stessa) può ritenersi di limitata rilevanza. La corretta «classificazione» deve formare oggetto di una valutazione caso per caso, secondo una verifica da condursi in concreto, ben potendo l'esternalizzazione costituire, ad esempio, un semplice strumento di incremento della redditività o di consolidamento della propria posizione patrimoniale e finanziaria oppure una modalità di strutturazione di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile «adeguato».

⁽¹³⁸⁾ Così M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 440; similamente A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV.

⁽¹³⁹⁾ Così C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 345.

delle attività condotte dalla società – di instaurare un rapporto di terza parte senza curare e valutare (meglio: senza aver preliminarmente, o almeno contestualmente, curato e valutato) i riverberi e le implicazioni organizzative derivanti da detta decisione. La relativa deliberazione deve dunque affrontare tanto i profili gestori (fra cui quelli contrattuali con il prestatore-controparte), quanto quelli societari.

In questa accezione, il diligente adempimento dei propri doveri da parte degli amministratori (fiduciari o regolamentari ⁽¹⁴⁰⁾) richiede loro di valutare (e motivare) non solo la decisione di affidarsi a una terza parte (se si vuole, d’impulso), eventualmente definendone i termini e le condizioni – da un punto di vista contrattuale e corporativo-organizzativo, in ossequio a quanto previsto, oltre che dai generali canoni di matrice societaria, anche dagli Orientamenti e dalle altre fonti settoriali applicabili, fra le quali, in prospettiva, il DORA –, ma anche quella di non procedere in tal senso. Infatti, soprattutto nella propria dimensione organizzativa, l’instaurazione di un rapporto di terza parte dovrebbe fare parte del ventaglio di possibili soluzioni che, specie nei settori a marcata connotazione tecnologico-innovativa, l’organo amministrativo dovrebbe analizzare e, a seconda dei casi, selezionare oppure scartare, ai fini della «dota[zione dell’ente di appartenenza] di solidi dispositivi di *governance*, ivi compresa una chiara struttura dell’organizzazione» (art. 74, par. 1, CRD).

La natura “ibrida” della pratica in esame e, conseguentemente, della decisione di modificare la struttura operativa dell’impresa – frammentando l’unitarietà dell’attività e dell’organizzazione – non ne modifica i tratti essenzialmente discrezionali. Infatti, tanto nella sua componente imprenditoriale-gestoria, quanto in quella societaria-organizzativa, la decisione di esternalizzare parte delle attività e delle funzioni (altrimenti da svolgersi internamente) si distingue per la propria connotazione discrezionale, pervadendo ciascuna delle tre dimensioni sopra identificate ⁽¹⁴¹⁾. Guardando, in particolare, alle configurazioni organizzative che l’ente potrebbe valutare di implementare (come conseguenza di una scelta “puramente” gestoria oppure di una scelta “originariamente” organizzativa), uno specifico elemento di discrezionalità può rinvenirsi nella stessa regolazione – attuale, degli Orientamenti e, in prospettiva, del DORA – e, segnatamente, nella presenza delle clausole di proporzionalità di cui si è

⁽¹⁴⁰⁾ *Supra*, par. 2.3.

⁽¹⁴¹⁾ *Supra*, parr. 4.1, 4.2 e 4.3.

detto ⁽¹⁴²⁾, investendo non tanto l'*an* dell'adesione (alla *soft law* o alla *hard law*, a seconda dei casi), quanto piuttosto il suo *quomodo*, ossia il grado di effettiva conformazione regolamentare in base alle particolarità del caso di specie.

La duplicità di caratteristiche ed effetti è dunque connaturata alla pratica in discorso, in particolar modo nelle situazioni in cui la stessa si sviluppi nelle sue forme più articolate ⁽¹⁴³⁾, con una maggior integrazione fra le attività d'impresa e le funzioni corporative.

5. Particolarità degli assetti societari frammentati.

È evidente che l'instaurazione di rapporti di terza parte (specie se in forme particolarmente complesse e invasive) ha effetti significativi sull'organizzazione corporativa, tanto della società cliente quanto di quella prestatrice. Nella particolare prospettiva dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile (adeguato) (art. 2381, commi 3 e 5, c.c.) e dei "solidi dispositivi di *governance*" (art. 74, par. 1, CRD), alla frammentazione del processo produttivo e, più in generale, delle attività gestorie e imprenditoriali corrisponde una analoga scissione (o, appunto, frammentazione) nell'unitarietà degli stessi, assistendosi a (più o meno ampie) cesure organizzative.

Il processo cui si fa riferimento è quello della «*liquification and unbundling*» dell'impresa e della sua struttura corporativa ⁽¹⁴⁴⁾, accadimento sempre più frequente in svariati settori economici fra i quali spicca, come si è detto ⁽¹⁴⁵⁾, quello bancario, assicurativo e finanziario, «fenomeno [che] ha contribuito in modo determinante al superamento del classico modello dell'impresa fordista, ovvero dell'impresa collocato in un unico luogo e organizzata secondo modalità gerarchiche (o verticali)» ⁽¹⁴⁶⁾.

⁽¹⁴²⁾ *Supra*, par. 3.1.

⁽¹⁴³⁾ Sul quale più diffusamente *supra*, Capitolo Primo, par. 4.

⁽¹⁴⁴⁾ A. OMARINI, *Banks and banking: digital transformation and the hype of Fintech. Business impact, new frameworks and managerial implications*, cit., 138.

⁽¹⁴⁵⁾ *Supra*, Capitolo Primo.

⁽¹⁴⁶⁾ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, cit., XV. Si vedano anche G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, cit., 467, ove si evidenzia che la pratica in discorso arriva a «determinare una "nuova" struttura organizzativa» caratterizzata dalla creazione di «una elevata interazione economica e un forte coordinamento tra le diverse società».

Questa traiettoria operativa e di mercato – che ha portato agli interventi regolatori di cui si è detto nel precedente Capitolo – impone una riflessione sulle disposizioni richiamate pocanzi, al fine di valutare se, in questo rinnovato contesto, se ne debba “aggiornare” la lettura.

5.1. L’espansione del perimetro degli assetti societari per catturare i frammenti delle “funzioni disgregate”.

Alla luce di quanto sopra evidenziato, occorre volgere lo sguardo al principale elemento *distorsivo* per i generali canoni e istituti del diritto del governo societario derivante dalla pratica dell’esternalizzazione e, in particolare, per il dovere di dotare la società di un “adeguato” assetto organizzativo, amministrativo e contabile (nella dizione europea: solidi dispositivi di *governance* e chiara struttura dell’organizzazione).

In merito a detto dovere, del quale sono già stati richiamati i principali tratti caratteristici ⁽¹⁴⁷⁾, occorre anzitutto premettere che – a seguito di un iniziale momento di inquadramento della portata e delle implicazioni generali derivanti dall’introduzione di un simile (espreso) dovere da parte del legislatore della riforma ⁽¹⁴⁸⁾ – gli interpreti si sono soffermati e concentrati su alcune particolari sfaccettature dello stesso, fra le quali, principalmente: il campo di applicazione soggettivo del dovere in esame (se destinato agli amministratori delle sole società azionarie o anche di quelle a responsabilità limitata) ⁽¹⁴⁹⁾, prima della novella apportata dal *Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza* (Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14) che ha introdotto il ricordato secondo comma nel corpo dell’art. 2086 c.c., sgomberando il campo da possibili dubbi al riguardo; la natura del dovere, se a contenuto generico, aperto oppure specifico ⁽¹⁵⁰⁾; il riparto delle competenze di cura e valutazione dell’adeguatezza dell’assetto in seno all’organo amministrativo, specie in caso di pluralità di organi

⁽¹⁴⁷⁾ *Supra*, par. 2 (spec. 2.3).

⁽¹⁴⁸⁾ M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., *passim*.

⁽¹⁴⁹⁾ Fra i molti, O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nelle società a responsabilità limitata*, in *NDS*, 2017, 11 ss.; ID., *Gli assetti adeguati nella s.r.l.*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 573 ss.

⁽¹⁵⁰⁾ Su questo tema si è già detto *supra*, nt. 30 e 31 e testo corrispondente.

delegati ⁽¹⁵¹⁾; la responsabilità da inadeguatezza degli assetti (*deficit* organizzativo) ⁽¹⁵²⁾; le differenti componenti degli assetti ⁽¹⁵³⁾.

La giurisprudenza, d'altra parte, si è occupata solo recentemente di taluni profili generali del dovere in questione, senza occasioni (per il momento) di analisi più approfondite e capillari, avendo affermato, da un lato, l'applicabilità della ricordata *business judgment rule* al dovere di cui agli artt. 2086, comma 2, e 2381, commi 3 e 5, c.c. ⁽¹⁵⁴⁾ e, dall'altro, che la medesima conclusione può essere raggiunta anche nell'ambito delle situazioni di crisi d'impresa ⁽¹⁵⁵⁾.

È stato invece oggetto di limitate indagini il *perimetro soggettivo* degli assetti, ossia l'estensione degli stessi in caso di organizzazioni complesse.

Gli interpreti, muovendo probabilmente dalla lettera dell'art. 2381, comma 3, c.c. («assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società»), hanno infatti discusso, almeno inizialmente, dell'assetto della *singola* società, concentrando la propria attenzione (forse inconsapevolmente) su un solo modello di organizzazione d'impresa, ossia quello meno articolato e riconducibile a un'unica persona giuridica. Solo in un secondo momento è stato ritenuto opportuno indagare l'elemento organizzativo nelle

⁽¹⁵¹⁾ Fra i molti, V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 255-256; A. ZANARDO, *La ripartizione delle competenze in materia di assetti organizzativi in seno al consiglio di amministrazione*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 249 ss.

⁽¹⁵²⁾ *Supra*, nt. 116.

⁽¹⁵³⁾ M. IRRERA (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Zanichelli, 2016, *passim*.

⁽¹⁵⁴⁾ Così Trib. Roma, sez. impr., 8 aprile 2020, citato *supra*, nt. 76, ove ulteriori riferimenti alla giurisprudenza e alla dottrina in materia. Il ragionamento del giudice capitolino si è basato essenzialmente sulla riconduzione delle decisioni organizzative assunte dagli amministratori all'ambito della gestione sociale, che «deve necessariamente essere esercitata impiegando un insopprimibile margine di libertà»; sulla negazione della qualificazione del dovere di valutazione e cura degli assetti come obbligo «a contenuto specifico», in quanto «non predeterminato nel suo contenuto» e che «può essere efficacemente assolto guardando non tanto a rigidi parametri normativi (non essendo enucleabile dal codice un modello di assetto utile per tutte le situazioni), quanto ai principi elaborati dalle scienze aziendalistiche ovvero da associazioni di categoria o dai codici di autodisciplina»; nonché sull'assunto che detto dovere costituisce un «criterio di condotta» fondato sulla «clausola generale dell'adeguatezza e, dunque, una clausola elastica, al pari, della clausola di diligenza dovuta nel realizzare una scelta imprenditoriale».

⁽¹⁵⁵⁾ Trib. Roma, sez. impr., 24 settembre 2020, citato *supra*, nt. 76, ove si è espresso il principio secondo cui la *rule* in discorso è applicabile per quanto riguarda sia la predisposizione degli assetti «anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale» (art. 2086, comma 2, c.c.), sia gli specifici interventi posti in essere dagli amministratori al fine di «evitare la degenerazione della crisi (ed eventualmente il fallimento della società)», in quanto caratterizzati da una marcata discrezionalità gestoria.

strutture complesse e, in particolare, in quelle di gruppo (meglio: di società distinte ma legate, con ruoli diversi, da un moto di direzione unitaria impresso da una società esercente attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 ss. c.c.).

Analizzando quest'ultima ipotesi, ossia quella del «modello organizzativo dell'impresa [di] gruppo»⁽¹⁵⁶⁾ – analisi funzionale a porre le basi per raggiungere alcune conclusioni, per quanto preliminari, in merito all'impresa “frammentata” a causa dell'instaurazione di rapporti di terza parte –, sono evidenti le ragioni che spingono a chiedersi quali siano le conseguenze di una simile conformazione sui profili organizzativi delle diverse società coinvolte nella dinamica di gruppo.

A questo riguardo, gli interpreti hanno riscontrato due momenti di “contatto” fra le due istanze di cui si discute.

Per un verso, si è guardato al rapporto fra il dirigente unitario e le società eterodirette, ponendo l'accento sul potere-dovere della prima di contribuire, nell'ambito della propria attività di vertice del gruppo (in senso funzionale, non necessariamente partecipativo⁽¹⁵⁷⁾), alla definizione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile (adeguato) delle seconde, influenzando o stimolando le determinazioni degli amministratori di queste ultime. Chi si è occupato di questo profilo ha rimarcato che «[q]uando si tratta di una società che dirige e coordina altre società, i suoi organi di amministrazione e controllo, tenuti a norma [dell'art. 2497 c.c.] alla corretta gestione societaria delle seconde, dovranno prendersi cura anche del loro adeguato assetto

⁽¹⁵⁶⁾ Questo inquadramento è proposto da C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, cit., 381; similamente, parlando di «statuto organizzativo» del gruppo, V. CARIELLO, *Commento all'art. 2497 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, 2004, 1856.

⁽¹⁵⁷⁾ Si pensi al caso, seppur molto particolare, del gruppo bancario cooperativo, ove la dirigente unitaria non è posta, in senso partecipativo, al vertice della catena (o della piramide) di gruppo. Questa particolare conformazione di gruppo è stata introdotta ed è disciplinata dalle Disposizioni di Vigilanza (Parte Terza, Capitolo 6). A questo riguardo si vedano, per tutti, G. RUGOLO, *La direzione unitaria nel gruppo bancario cooperativo*, Giappichelli, 2021, *passim*; N. MICHIELI, *La nuova direzione e coordinamento del gruppo bancario di credito cooperativo alla luce della l. 49/2016*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 453 ss.; R. SANTAGATA, “*Coesione*” ed autonomia nel gruppo bancario cooperativo, in *Banca borsa*, I, 2017, 431 ss.; A. SACCO GINEVRI, *I rapporti fra holding e controllate nel gruppo cooperativo bancario*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, I, 373 ss.

organizzativo»⁽¹⁵⁸⁾, così (implicitamente) confermando il carattere “individuale” degli assetti, che non sembrerebbe valicare i confini dei singoli enti⁽¹⁵⁹⁾.

Per un altro verso, valorizzando la presenza di diversi indici normativi contenuti nella legislazione vigente, si è potuta riscontrare la presenza di un vero e proprio assetto di gruppo, non tanto nel senso di un potere-dovere della capogruppo di dirigere l’azione organizzativa delle società eterodirette, bensì di una modulazione dei singoli assetti nel senso di un’organizzazione unitaria ma che si estende al di là dei confini delle singole entità giuridiche⁽¹⁶⁰⁾. In questo senso depongono, effettivamente, numerose indicazioni normative, le quali fanno ben intendere che l’assetto societario, ove l’ente partecipi a una più complessa struttura di gruppo, non può essere “adeguato” se non tiene conto dell’ambiente nel quale è calato: non isolato, bensì, appunto, di gruppo. Come è stato autorevolmente affermato, «[a]tteso il carattere ormai sistematico della disciplina del gruppo discende poi che l’adeguatezza degli assetti organizzativi non può essere circoscritta alla società-isola, ma deve essere considerata necessariamente nella dimensione di gruppo»⁽¹⁶¹⁾.

Dopotutto, questa concezione “allargata” degli assetti societari sembra derivare dalla (e ben coniugarsi con la) generale constatazione circa «il riconoscimento del sistema dei gruppi come un modello di Corporate Governance differente da quello della “società isola”»⁽¹⁶²⁾.

⁽¹⁵⁸⁾ F. GALGANO, G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, cit., 198.

⁽¹⁵⁹⁾ In questo senso sembrano esprimersi anche M. CERA, *Esternalizzazione di gestione, mandato generale e rappresentanza legale nelle società per azioni*, cit., 328; M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 320, ove l’Autore evidenzia che «in una logica di gruppo, anche [i poteri organizzativi] potranno essere improntati a criteri uniformi, applicabili a tutte le società del gruppo».

⁽¹⁶⁰⁾ In questo senso, F. GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, cit., 589 ss., il quale ha effettuato un’ampia e dettagliata opera di individuazione dei suddetti indici e frammenti a fini ricostruttivi; M. CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 585 ss., spec. 616-617; U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Giuffrè, 2010, 6-13; M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 326-329. Ma si veda anche L.A. BIANCHI, *La gestione dell’impresa. I consigli d’amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 143 ss. («gran parte delle decisioni della capogruppo implicano, di là dal grado di pervasività di questa attività, l’allineamento degli assetti e delle procedure al livello di ciascuna *entity* del gruppo», *ivi*, 143); ID., *Problemi in materia di disciplina dell’attività di direzione e coordinamento*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e gestione dell’impresa*, Egea, 2013, 361-362 e 367-369.

⁽¹⁶¹⁾ In questi termini P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, cit., 725.

⁽¹⁶²⁾ Così P.G. JAEGER, P. MARCHETTI, *Corporate governance*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 640.

Ebbene, l'instaurazione di un rapporto di terza parte, come si è detto, ha numerose implicazioni sul piano organizzativo ⁽¹⁶³⁾. Al pari di quanto si è appena accennato in merito all'espansione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile in una dimensione di gruppo, anche nel caso dell'esternalizzazione – ossia ove si verifichi la fuoriuscita di talune attività e funzioni dal perimetro dell'impresa – si riscontra la presenza di (sufficientemente articolati) indici normativi, emergenti dall'attuale quadro regolatorio, tali da spingere l'interprete a dover rimodulare la nozione di «assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società» (art. 2381, comma 3, c.c.), al fine di adattarlo alla frammentazione dell'unità d'impresa e della struttura societaria ⁽¹⁶⁴⁾.

Costituiscono indici normativi della presenza di una dimensione organizzativa trasversale che supera le linee di demarcazione delle diverse persone giuridiche, primi fra tutti, i seguenti elementi: l'obbligo di definizione e implementazione di “solidi dispositivi di *governance*” che tengano conto dell'esternalizzazione e delle funzioni svolte in seno al prestatore, nonché dei rischi che possono derivare da questa particolare modalità operativa (Orientamenti, par. 32); il fatto che i doveri e le responsabilità degli organi sociali dell'entità esternalizzante (e dei relativi membri) non possano essere delegati o affievoliti dall'operatività in regime di esternalizzazione, dovendo essere sempre garantita la «capacità di vigilare sull'esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti» (Orientamenti, par. 35); la soggezione delle strutture del prestatore che siano deputate alle funzioni esternalizzate ad appositi flussi informativi verso il cliente (Orientamenti, par. 40); l'obbligo di predisposizione e implementazione di idonei presidi procedurali e documentali (ad esempio la politica di esternalizzazione e il registro sugli accordi di esternalizzazione) (Orientamenti, parr. 41 ss. e 52 ss.); l'obbligo di includere il “perimetro” esternalizzato e il prestatore nel novero dei soggetti “collegati” all'intermediario, ad esempio ai fini della prevenzione e gestione delle situazioni di conflitto di interessi (Orientamenti, parr. 45-47); istituzione di apposite funzioni di controllo (specie dei rischi); la possibilità per «la funzione di *audit* interno [...] di esaminare la funzione esternalizzata utilizzando un approccio basato sul rischio»

⁽¹⁶³⁾ *Supra*, parr. 3.2 e 4.

⁽¹⁶⁴⁾ Rileva l'impatto dell'esternalizzazione sull'assetto organizzativo, amministrativo e contabile societario anche M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 458-459.

(Orientamenti, par. 85) e il diritto di condurre ispezioni, verifiche e accesso ai locali aziendali del prestatore (Orientamenti, par. 87); la stretta connessione fra cliente e prestatore, avendo riguardo alle funzioni esternalizzate, anche nella prospettiva della possibile reintegrazione di dette funzioni all'interno del cliente (Orientamenti, parr. 40, lett. f., e 99); la presenza di ampi diritti di controllo e di supervisione sulle funzioni esternalizzate (Orientamenti, parr. 100 ss.); la disposizione ad avviso della quale «[i]l quadro di controllo interno dovrebbe coprire l'intera organizzazione, incluse [...] le attività esternalizzate» (*Orientamenti sulla governance interna*, par. 144). A queste previsioni si prospetta un affiancamento da parte degli analoghi (e parzialmente rafforzati) indici di cui alla Proposta di Regolamento, con la possibile elevazione a un atto di rango primario, immediatamente (e uniformemente) applicabile all'interno del mercato europeo.

È poi evidente che ove si tratti di funzioni che siano, per propria natura, parte essenziale degli assetti societari, come quelle deputate alle attività di controllo interno, la relativa porzione dei complessivi assetti è necessariamente (e senza dubbio) frammentata fra una pluralità di entità giuridiche. Come è stato autorevolmente indicato, in tal caso il particolare assetto interno (di controllo, in ipotesi) «diventa esterno, o meglio un Giano bifronte»⁽¹⁶⁵⁾.

Il quadro normativo vigente, quantomeno quello di settore, da un lato, riconosce la naturale estensione degli assetti organizzativi oltre i confini della persona giuridica del cliente e del prestatore e, dall'altro, ne impone una specifica conformazione, intesa a consolidare e “adeguare” gli intrecci fra assetti originariamente autonomi e, a seguito dell'instaurazione del rapporto di terza parte, strettamente connessi (se non, almeno in parte, condivisi)⁽¹⁶⁶⁾. Non a caso gli Orientamenti prevedono che, «[p]er quanto riguarda le funzioni essenziali o importanti, gli enti e gli istituti di pagamento dovrebbero far sì che il fornitore di servizi abbia [...] la struttura organizzativa [...]

⁽¹⁶⁵⁾ Così G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, cit., 895.

⁽¹⁶⁶⁾ Si vedano V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, cit., 381, ad avviso dei quali l'esternalizzazione porta a una espansione del «*perimeter of subjectivity in banking*». Una simile configurazione degli assetti non dovrà portare, in ogni caso, a una (inefficiente) opacizzazione della struttura organizzativa degli intermediari coinvolti, anche nella prospettiva della supervisione pubblica: «*[t]hese problems arise not only in normal bank group structures, but in a particular way in banks in which matrix and business line organizations are practiced, and if important functions like IT are outsourced either within the group or fully outside*», così K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, cit., 13.

necessari[a] per svolgere la funzione essenziale o importante in modo affidabile e professionale al fine di adempiere ai propri obblighi per tutta la durata del contratto proposto» (par. 70), specificando dunque che l'ente esternalizzante deve “far sì” (non semplicemente “verificare”) che il prestatore sia dotato di una adeguata struttura organizzativa e così imponendo un pregnante obbligo in capo all'organo amministrativo dello stesso, non riducibile a un mero dovere di monitoraggio o controllo. In questo senso, detta disposizione sembra indicare – piuttosto chiaramente – che un eventuale *deficit* organizzativo “interno” alla funzione svolta dalla terza parte-*outsourcer* – e, pertanto, “esterno” alla sfera soggettiva dell'intermediario-*outsourcee* – può essere imputato all'organo amministrativo del primo, discendendo dal mancato raggiungimento del risultato indicato dalla citata disposizione (ossia la dotazione della società di un'adeguata struttura organizzativa). Ciò a ulteriore conferma della unitarietà degli assetti (in senso funzionale) pur in presenza di una pluralità di distinti soggetti giuridici coinvolti nella loro definizione e implementazione, nonché nella condizione delle attività d'impresa sottostanti agli stessi (in senso soggettivo).

Si può apprezzare anche in una prospettiva (interna) di governo societario dell'ente – e non solo in una (esterna) di conformità regolamentare alle disposizioni di settore, anche in relazione all'attività di vigilanza condotta dall'autorità di vigilanza – l'importante funzione svolta dai presidi di controllo (in senso lato), siano essi di fonte contrattuale oppure legale: dal monitoraggio di competenza della funzione di revisione interna (*internal audit*), all'esaminazione della funzione esternalizzata; dai diritti di accesso, di informazione e di *audit*, all'informativa sugli *standard* in materia di *performance* e qualità ⁽¹⁶⁷⁾ ⁽¹⁶⁸⁾. Essi sono infatti strumentali alla verifica dell'adeguatezza dell'assetto societario del prestatore da parte dell'ente esternalizzante, come anche del loro funzionamento in una dimensione frammentata come quella in discorso e, dunque, dell'efficacia dei “raccordi” fra gli assetti delle diverse società coinvolte.

La valutazione di adeguatezza degli assetti – o, nella dizione della legislazione di settore, dei “solidi dispositivi di *governance*” –, così come la vigilanza sul relativo funzionamento ed efficacia, deve dunque espandersi e arrivare ad abbracciare i

⁽¹⁶⁷⁾ Sui quali più diffusamente *supra*, Capitolo Secondo, parr. 4.7 e 8.2.

⁽¹⁶⁸⁾ In argomento, L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 184.

frammenti posti al di fuori dell'organizzazione della società esternalizzante, specie nel caso dell'*outsourcing* di funzioni critiche o importanti.

5.2. Dinamismo degli assetti frammentati.

Gli assetti (organizzativo, amministrativo e contabile) variano e mutano in ragione non solo della natura e delle dimensioni dell'impresa, ma anche delle (concrete) modalità di esecuzione delle attività condotte dalla stessa e dei rischi cui essa è esposta⁽¹⁶⁹⁾.

Assetti di questo tipo, caratterizzati dalla presenza di sottostanti rapporti di terza parte, si distinguono per alcune caratteristiche del tutto particolari. Essi, infatti, sono fluidi e dinamici, in ragione, da un lato, dei repentini mutamenti di mercato e, di conseguenza, del modello di *business* adottato dall'impresa (il quale si pone a fondamento dell'assetto, che ne dipende in via immediata) e, dall'altro, della maggior variabilità dei rapporti di terza parte rispetto a quanto tradizionalmente avviene con riferimento all'impresa verticistica (monade o di gruppo)⁽¹⁷⁰⁾, potendo ben verificarsi – anche con una certa frequenza – modificazioni (espansive o riduttive) del perimetro di funzioni e servizi esternalizzati ovvero delle caratteristiche “relazionali” del rapporto di terza parte (ossia delle modalità, concordate con il prestatore, di esecuzione del servizio o della funzione).

Sicché, la decisione di instaurare un rapporto di terza parte e la conseguente fuoriuscita di talune attività e funzioni dal perimetro – gerarchicamente inteso – dell'impresa non si esauriscono nel momento della decisione dell'organo competente di

⁽¹⁶⁹⁾ Porta all'attenzione degli interpreti l'importanza di un'analisi che guardi, anzitutto, ai rischi cui è esposta la società, V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 295; G. FERRARINI, *Funzione del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, in *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, a cura di M. Bianchini, C. Di Noia, Egea, 2010, 56. In senso analogo, valorizzando la diversità di attività, dimensione, struttura e articolazione: L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 124-125; M. IRRERA, M. SPIOTTA, M. CAVANNA, *Gli obblighi e i doveri*, cit., 247; A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., 218; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, cit., 20 (spec. nota 46). Elementi riconducibili alla “natura” dell'impresa, menzionata dall'art. 2381, comma 5, c.c.

⁽¹⁷⁰⁾ F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 225; A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 219 e 225.

procedere in tal senso (e nelle diligenti e scrupolose analisi prodromiche alla stessa), permeando i doveri cura degli assetti da parte degli amministratori per l'intera durata di detto rapporto. Da ciò deriva la necessità di una costante – o, quantomeno, periodica – attività di valutazione e vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile (e, con riferimento alla vigilanza da parte dell'organo di controllo, sul concreto funzionamento dello stesso) ⁽¹⁷¹⁾, così da poter (eventualmente) effettuare tempestivi interventi al fine di “adeguarlo” (ossia renderlo adeguato), «non solo in senso statico, ma altresì in senso dinamico [...] obbligo che a sua volta presuppone quello di approfondita conoscenza della struttura dell'impresa e dei rischi a cui essa è esposta [...], nonché quello di pianificazione dell'attività d'impresa in funzione degli obiettivi per essa programmati» ⁽¹⁷²⁾.

Necessità che si rende tanto più urgente al crescere della frammentazione dell'organizzazione e, di conseguenza, della sua esposizione a mutamenti indotti da determinazioni non solo interne (e dunque, presumibilmente, “governabili” dagli amministratori), ma anche esterne.

A ciò si aggiunge una particolare ipotesi di “dinamismo” degli assetti frammentati, ossia quella di riagggregazione o di riunificazione degli stessi. Come si è detto, la regolazione sovranazionale in materia dispone che «[l]’accordo di esternalizzazione dovrebbe facilitare il trasferimento della funzione esternalizzata a un altro fornitore di servizi o la sua reintegrazione all’interno dell’ente o dell’istituto di pagamento» e che gli intermediari «dovrebbero almeno assicurare di [...] poter intraprendere in tempi adeguati [la] reintegra[zione del]la funzione» esternalizzata (Orientamenti, parr. 40, lett. f., e 99).

⁽¹⁷¹⁾ In questo senso si veda anche L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 127 e 152-153: l'orientamento consiliare sugli assetti «dovrebbe venir riesaminato alla luce dell'evoluzione della gestione e dell'attività dell'impresa e, in ogni caso, ribadito con cadenza periodica, preferibilmente annuale, sulla base di eventuali aree di criticità che si fossero manifestate nell'operatività aziendale» (*ivi*, 127).

⁽¹⁷²⁾ G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, cit., 163). Analogamente, per tutti, G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 65-68; G. FERRARINI, *Funzione del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, cit., 56 («[t]anto meno l'adeguatezza può essere fotografata in un dato momento storico: essa è un concetto dinamico, che evolve nel tempo reagendo alle esperienze maturate»). R. SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 383; P. ABBADESSA, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, II, UTET, 2006, 502 (spec. nota 36).

Al di là dell'obiettivo difficoltà per l'intermediario-cliente di essere dotato – su base continuativa – di mezzi e risorse adeguate ai fini della possibile (anche inattesa e repentina) reintegrazione delle funzioni esternalizzate (in quanto ciò richiederebbe la presenza di strutture e personale idonei allo svolgimento della funzione fuoriuscita dal perimetro dell'organizzazione sociale), una simile disposizione fa emergere con chiarezza che, come l'organizzazione può incorrere in un processo di frammentazione, essa può, allo stesso modo, ricomporsi, così vedendo una riaggregazione o riunificazione dei complessivi assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

In questa ipotesi, il dovere organizzativo degli amministratori si distingue per la propria particolare pregnanza, imponendo valutazioni caratterizzate da un elevato grado di incisività.

In effetti, in questa ipotesi, la capacità (o idoneità) “ricompositiva” degli assetti – sia nella loro parte rimasta in capo all'intermediario-cliente, sia in quella imputata alla conduzione della terza parte – contribuisce alla definizione di “adeguatezza” degli stessi, nel senso che, quantomeno nella loro specificazione regolamentare (emergente dal quadro delle regole di settore), non potranno ritenersi adeguati gli assetti che, per le proprie caratteristiche, non si prestino a una tempestiva reintegrazione della funzione esternalizzata.

Questi elementi di dinamismo impongono ai membri degli organi sociali di agire nel rispetto di uno *standard* di diligenza particolarmente elevato, specie nell'ambito delle proprie determinazioni a matrice organizzativa, esponendoli a severi rischi in caso di inadeguatezza degli assetti societari da loro definiti e implementati, maggiori rispetto a quelli delle imprese con un modello imprenditoriale esclusivamente “accentrato”. In questo senso, il corretto (e pieno) utilizzo degli strumenti di controllo e supervisione indicati dagli Orientamenti e dalla Proposta di Regolamento – come anche, se del caso, dalle *best practices* in materia – svolge un ruolo essenziale per il corretto adempimento ai doveri ad essi imposti dalla legge.

6. Attribuzioni degli organi sociali e ripartizione delle competenze in seno all'organo amministrativo.

Prendendo le mosse da quanto detto nei paragrafi che precedono, è opportuno sviluppare ulteriormente le conclusioni raggiunte per affrontare la questione delle attribuzioni e della ripartizione delle competenze in seno all'organo amministrativo, sotto il profilo, anzitutto, della competenza all'assunzione della decisione sulla creazione di un rapporto di terza parte – analizzando, in particolare, la possibilità di delegare o meno i relativi poteri deliberativi e la (eventuale) applicabilità della teoria sugli “interessi primordiali” dei soci – e, in secondo luogo, del divieto di abdicazione delle attribuzioni di “alta amministrazione”.

6.1. La competenza all'assunzione della decisione sulla creazione di un rapporto di terza parte: il divieto di delega di attribuzioni.

Prima di affrontare la questione relativa alla competenza all'assunzione della decisione sulla creazione di un rapporto di terza parte, è necessario evidenziare (come si è accennato) che la specialità della disciplina bancaria in materia di governo societario si manifesta anche in merito alla ripartizione delle competenze amministrative relative all'attività organizzativa dell'ente.

In particolare, se, da un lato, le norme di diritto comune (artt. 2381, commi 3 e 5, e 2403 c.c.) prevedono che la *cura* dell'adeguatezza dell'assetto spetti agli organi delegati, la *valutazione* della stessa sia di competenza dell'organo amministrativo nella sua interezza e della *vigilanza* sulla stessa e sul concreto funzionamento dell'assetto si debba fare carico l'organo di controllo, dall'altro, la disciplina bancaria attribuisce un ruolo maggiormente pregnante in capo all'“organo con funzione di supervisione strategica” (ossia, nel sistema tradizionale e in quello monistico, il consiglio di amministrazione nella sua interezza e, nel sistema dualistico, normalmente, il consiglio di sorveglianza). Infatti, le Disposizioni di Vigilanza ⁽¹⁷³⁾ chiariscono (meglio: dispongono) che «[l]’organo con funzione di supervisione strategica *definisce* l’assetto complessivo di governo e *approva* l’assetto organizzativo della banca, ne *verifica* la corretta attuazione e *promuove* tempestivamente le misure correttive a fronte di eventuali lacune o inadeguatezze [...], *garantendo* la chiara distinzione di compiti e

⁽¹⁷³⁾ Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, art. 2.2., lett. b.

funzioni nonché la prevenzione dei conflitti di interesse»⁽¹⁷⁴⁾ ⁽¹⁷⁵⁾. La disciplina speciale devia dunque – significativamente – dal tracciato regolatorio comune, deviando dal riparto codicistico “verticale”⁽¹⁷⁶⁾ e (ri)attribuendo la piena competenza in capo all’organo amministrativo nel suo complesso (con una conseguente deviazione anche in termini di possibile responsabilità dei singoli amministratori, assottigliando la distinzione fra deleganti e delegati).

Il momento organizzativo è dunque di esclusiva – e inalienabile, rientrando nelle ipotesi di divieto di delega di cui al successivo art. 2.2., lett. e. della citata Sezione delle Disposizioni di Vigilanza – competenza dell’organo con funzione di supervisione strategica, nella sua composizione collegiale, evidenziandone la valenza strutturale e strategica⁽¹⁷⁷⁾, conformemente alla generale «accentuazione del momento della collegialità che caratterizza l’amministrazione delle società bancarie»⁽¹⁷⁸⁾.

⁽¹⁷⁴⁾ In argomento, per tutti, V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell’organo di supervisione strategica e dell’organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, cit., 31-32; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., par. 4; C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di supervisione strategica*, cit., 493-494; A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, cit., 540-541.

⁽¹⁷⁵⁾ Sull’estensione di detta competenza di vertice anche al sistema dei controlli interni, si vedano le Disposizioni di Vigilanza (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, art. 2), ove si prevede che «[l]’organo con funzione di supervisione strategica [...] approva: a. la costituzione delle funzioni aziendali di controllo, i relativi compiti e responsabilità, le modalità di coordinamento e collaborazione, i flussi informativi tra tali funzioni e tra queste e gli organi aziendali [...]; f. la politica aziendale in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali [...]; assicura che: a. la struttura della banca sia coerente con l’attività svolta e con il modello di *business* adottato, evitando la creazione di strutture complesse non giustificate da finalità operative; b. il sistema dei controlli interni e l’organizzazione aziendale siano costantemente uniformati ai principi indicati nella Sezione I e che le funzioni aziendali di controllo possiedano i requisiti e rispettino le previsioni della Sezione III. Nel caso emergano carenze o anomalie, promuove con tempestività l’adozione di idonee misure correttive e ne valuta l’efficacia, anche nel tempo mediante apposite procedure di *follow up*».

⁽¹⁷⁶⁾ G. FERRI JR, *L’amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 631.

⁽¹⁷⁷⁾ Per gli enti creditizi non ha dunque ragione di porsi la questione di cosa accada in caso di delega “parziale” o di pluralità di organi delegati, ipotesi invece valutata (con esiti del tutto condivisibili) da M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 459-462, in merito all’esternalizzazione da parte delle imprese di investimento, destinatarie di una disciplina differente rispetto a quella appena ricordata. Sulla ripartizione dei doveri organizzativi in presenza di una delega “parziale”, nel diritto comune, si veda I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, cit., 712-718; M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 254 ss.

⁽¹⁷⁸⁾ In questi termini G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., par. 4.

Si conferma così la competenza di “vertice” della decisione di esternalizzare e la permanenza in capo ai soggetti che si immedesimano organicamente nell’ente delle loro attribuzioni e responsabilità in relazione alla stessa, come rimarcato anche dal regolatore nazionale che, con il 35° Aggiornamento alle Disposizioni di Vigilanza, ha voluto prevedere espressamente che «[n]ella definizione delle strategie aziendali l’organo con funzione di supervisione strategica tiene in considerazione [...] l’eventuale adozione di modelli imprenditoriali, applicazioni, processi o prodotti nuovi, anche con modalità di *partnership* o esternalizzazione, connessi all’offerta di servizi finanziari ad alta intensità tecnologica (Fintech)»⁽¹⁷⁹⁾.

Riprendendo la duplice composizione della decisione sull’instaurazione di un rapporto di terza parte, per la parte riconducibile all’“esercizio dell’impresa sociale” sembra potersi affermare la possibilità per l’organo di amministrazione di delegare (in tutto o solo in parte) le proprie attribuzioni a uno o più dei propri componenti (si pensi, ad esempio, alla puntuale definizione delle attività che la controparte dovrà svolgere o anche al corrispettivo per i servizi prestati e le funzioni eseguite). Non sembra invece possibile giungere alla medesima soluzione in merito al contenuto decisorio relativo all’“organizzazione della società”. Infatti, ai sensi della disciplina nazionale attualmente vigente (sopra richiamata), l’organo di amministrazione è (e deve essere) competente in merito ai profili di “alta amministrazione” connessi alla decisione di cui si discorre, segnatamente: (i) la definizione delle strategie aziendali in relazione al possibile ricorso all’esternalizzazione (in funzione operativa e organizzativa); (ii) l’adozione di modelli imprenditoriali, applicazioni, processi o prodotti nuovi, anche con modalità di *partnership* o esternalizzazione, connessi all’offerta di servizi finanziari ad alta intensità tecnologica (Fintech); (iii) la definizione e l’approvazione dell’assetto complessivo di governo e organizzativo (essendo poi chiamato a verificarne la corretta attuazione e promuoverne tempestivamente le misure correttive a fronte di eventuali lacune o inadeguatezze, garantendo la chiara distinzione di compiti e funzioni nonché la prevenzione dei conflitti di interesse); (iv) l’*approvazione della politica aziendale in materia di esternalizzazione* di funzioni aziendali, confermando il suo collocamento

⁽¹⁷⁹⁾ Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, art. 2.2., lett. f.

nelle decisioni di vertice per l'ente ⁽¹⁸⁰⁾; (v) ogni altra decisione strategica attribuita all'organo con funzione di supervisione strategica ai sensi di legge (in particolare, le Disposizioni di Vigilanza).

In questo senso, il quadro disciplinare nazionale dimostra un maggior rigore rispetto a quanto indicano, con maggior flessibilità, sia gli Orientamenti, sia la Proposta di Regolamento. Infatti, essi prevedono, da un lato, che nella sezione del registro sugli accordi di esternalizzazione riguardante le funzioni essenziali o importanti l'ente deve indicare «l'individuo o l'organo decisionale (ad esempio, l'organo di amministrazione) dell'ente o dell'istituto di pagamento che ha approvato l'accordo di esternalizzazione», così facendo intendere che la decisione sull'instaurazione di un rapporto di terza parte può essere assunta anche dall'organo delegato (unipersonale o collegiale), così operando una scissione fra potere deliberativo e responsabilità organizzativa ⁽¹⁸¹⁾; dall'altro, con una disposizione ancor più indicativa, che «l'organo di gestione [...] è debitamente informato in merito agli accordi conclusi con i fornitori terzi di servizi di TIC» ⁽¹⁸²⁾. Ciò si spiega in ragione del fatto che sia gli Orientamenti, sia la Proposta di Regolamento attribuiscono alla competenza del *plenum* l'approvazione, la revisione e l'aggiornamento periodico della politica di esternalizzazione ⁽¹⁸³⁾, così non lasciando la decisione sull'instaurazione di un rapporto di terza parte alla sola discrezionalità dell'organo delegato, in ogni caso vincolato al rispetto della menzionata politica.

D'altra parte è evidente che la linea di demarcazione fra attribuzioni delegabili e non delegabili è particolarmente sfumata in merito alla decisione di cui si discorre, sicché la possibile delega in favore di uno o più componenti dell'organo consiliare – nei limiti (invero dai margini molto ristretti) sopra indicati – di specifiche attribuzioni originariamente spettanti a quest'ultimo sembra difficilmente conciliabile con i canoni di analiticità, chiarezza e precisione indicati dalle Disposizioni di Vigilanza. Infatti,

⁽¹⁸⁰⁾ Le Disposizioni di Vigilanza precisano inoltre che «[i]l comitato rischi contribuisce, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della politica aziendale di esternalizzazione di funzioni aziendali di controllo» (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, art. 2.3.3.).

⁽¹⁸¹⁾ Gli Orientamenti precisano infatti che, ai fini della preservazione della dimensione organizzativa fisiologica (o naturale) degli intermediari, «[l]'organo di amministrazione è in ogni momento pienamente responsabile almeno [...] dell'organizzazione interna dell'ente» (par. 36) e che essi devono «mantenere una struttura e un quadro organizzativo chiari e trasparenti, che consentano loro di assicurare il rispetto delle previsioni di legge e degli obblighi normativi» (par. 39).

⁽¹⁸²⁾ Art. 4, par. 2, lett. (h), DORA.

⁽¹⁸³⁾ Rispettivamente, par. 41 degli Orientamenti (conforme al par. 91 degli Orientamenti sulla *governance* interna) e art. 4, par. 2, lett. (g), DORA.

queste ultime prevedono che «[i]l contenuto delle deleghe nell'ambito dell'organo con funzione di gestione deve essere determinato in modo analitico ed essere caratterizzato da chiarezza e precisione, anche nell'indicazione dei limiti quantitativi o di valore e delle eventuali modalità di esercizio; ciò, anche al fine di consentire all'organo collegiale l'esatta verifica del loro corretto adempimento nonché l'esercizio dei propri poteri di direttiva e di avocazione»⁽¹⁸⁴⁾.

Sicché sembra più corretto e conforme a una scrupolosa divisione delle attribuzioni amministrative la permanenza di tutti i poteri decisorii in capo all'organo gestorio nella sua interezza, alla luce di una difficile (se non impossibile) scissione fra componente gestoria (in senso stretto) e organizzativa del rapporto di esternalizzazione, potendosi al più attribuire agli organi delegati (o all'alta dirigenza dell'ente) funzioni esecutive e attuative nell'ambito dello stesso.

Non sembra peraltro contrastare con questa conclusione la previsione delle Disposizioni di Vigilanza secondo cui l'organo con funzione di gestione «definisce e cura l'attuazione della politica aziendale in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali»⁽¹⁸⁵⁾, in quanto, per un verso, la decisione di esternalizzare specifiche funzioni (definendone fra l'altro il perimetro) difficilmente può ridursi alla mera "definizione e cura dell'attuazione" della politica di *outsourcing* e, dall'altro, la previsione appena menzionata deve essere necessariamente letta coerentemente con la *ratio* delle (superiori) prerogative dell'organo con funzione di supervisione strategica in materia organizzativa analizzate pocanzi, nonché con le esigenze di tutela della sana e prudente gestione cui queste ultime sono ispirate.

6.2. Il possibile coinvolgimento dei soci e la (non) applicabilità della teoria sugli "interessi primordiali".

⁽¹⁸⁴⁾ Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, art. 2.2., lett. d. In argomento si vedano G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., par. 4; P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, cit., 734.

⁽¹⁸⁵⁾ Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, art. 3.

La duplice composizione della decisione sull'instaurazione di un rapporto di terza parte porta l'interprete a chiedersi, inoltre, se possa assumere rilevanza, in merito alla questione della competenza deliberativa sulla creazione di un rapporto di terza parte, la teoria degli "interessi primordiali" dei soci ⁽¹⁸⁶⁾ ⁽¹⁸⁷⁾, che ha recentemente visto una chiara conferma giurisprudenziale (seppur solo di merito) ad avviso della quale sono rimesse alla competenza decisoria di questi ultimi le «operazioni che [incidono] così profondamente sulla struttura ed organizzazione dell'impresa, tali da esulare dalla competenza gestoria esclusiva dell'organo amministrativo [in quanto] vanno sostanzialmente ad incidere sulle condizioni del rischio inizialmente accettato dai soci e la cui decisione, pertanto, va riservata esclusivamente a coloro che tale rischio corrono» (nel caso di specie, si trattava di un'operazione di trasferimento, da parte di una società per azioni *holding*, della partecipazione di controllo in un ente creditizio, costituente il principale cespite della prima, per mezzo di una complessa operazione di ripatrimonializzazione della partecipata) ⁽¹⁸⁸⁾.

⁽¹⁸⁶⁾ Come sembrerebbe suggerire M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 461, seppur in senso dubitativo e con riferimento a ipotesi estreme di «definitiva sottrazione» (enfasi nel testo) di una funzione all'originario nucleo societario.

⁽¹⁸⁷⁾ La teoria in discorso si è sviluppata sulla base dei contributi di autorevoli Autori (influenzati fortemente dai mutamenti legislativi verificatisi nel tempo, specie la riforma del diritto societario di inizio secolo) e ha visto alcuni significativi interventi giurisprudenziali. Per una chiara ricostruzione delle diverse opinioni stratificatesi nei decenni (in particolare: Auletta, Abbadessa, Calandra Buonauro, Portale), si vedano, dopo la riforma, P. ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella s.p.a.: dal codice alla riforma*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Giappichelli, 2010, 3 ss.; C. ANGELICI, *A proposito di "interessi primordiali" dei soci e "gestione esclusiva" degli amministratori*, cit., 59 ss. (ove ampi riferimenti alla giurisprudenza nazionale in argomento); G.B. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, II, UTET, 2006, 5 ss. (ove importanti analisi di diritto comparato); G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, cit., 467 ss.; prima della riforma, V. CALANDRA BUONAURA, *Il potere di gestione degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo, G.B. Portale, IV, UTET, 1991, 107 ss.

⁽¹⁸⁸⁾ In questi termini Trib. Roma, sez. impr., 1 aprile 2019, in *Banca borsa*, 2019, II, 757 ss., commentata fra l'altro da N. DE LUCA, G.B. PORTALE, *Il sovrano non ha abdicato. Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, in *Banca borsa*, 2019, II, 765 ss.; N. DE LUCA, G.B. PORTALE, *Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 39 ss.; C. ANGELICI, *A proposito di "interessi primordiali" dei soci e "gestione esclusiva" degli amministratori*, cit., 59 ss. Con riferimento alla compatibilità fra questo principio e quello espresso dal medesimo Tribunale (*supra*, nt. 76) sull'applicazione della *business judgment rule* alle decisioni organizzative degli amministratori – in quanto caratterizzate dai "normali" margini di discrezionalità e comunque riconducibili all'attività di gestione, senza dubbio beneficiaria della *rule* – non sembra di

Come noto, principalmente sulla scorta di un'interpretazione combinata e sistematica, fra l'altro, delle norme di cui agli artt. 2361, 2364, comma 1, n. 5), 2380-*bis*, comma 1, c.c. (¹⁸⁹), taluni interpreti sono giunti a sostenere che talune decisioni fondamentali (appunto, primordiali) (¹⁹⁰) devono essere rimesse (meglio: spettano originariamente) alla competenza dei soci, non potendo essere ricondotte nel novero delle competenze esclusive dell'organo di amministrazione.

Si ravvisa pertanto la possibilità che la decisione sull'instaurazione di un rapporto di terza parte integri una vicenda sociale così profonda da essere inquadrata fra quelle che incidono sugli interessi primordiali dei soci, richiedendo una loro manifestazione di volontà in sede assembleare.

A questo riguardo, non può escludersi *a priori* che la decisione degli amministratori di frammentare l'unitarietà d'impresa e corporativa – attribuendo la competenza alla (meglio: la responsabilità della) esecuzione di servizi o di attività, anche “essenziali o importanti”, a un soggetto esterno – ricada nella categoria cui si fa riferimento.

Se da un lato – senza spingersi sino a casi estremi come quelli di un *outsourcing* così ampio da ricomprendere l'intera azienda o una sua porzione sostanziale (che invero difficilmente potrebbe qualificarsi come tale, se non solo in termini nominativi, e pertanto esulando dall'ipotesi che è qui di maggior interesse) – sembra difficile che l'esternalizzazione possa avere effetti *immediatamente* «così profondamente [incisivi] sulla struttura ed organizzazione dell'impresa [in quanto] vanno sostanzialmente ad

assistere all'espressione di soluzioni antitetiche, in quanto “organizzazione” deve intendersi, nel primo caso, come la complessiva organizzazione corporativa, dotata di attività, strutture e profili di rischio unici (per quanto, indubbiamente, in continuo divenire) e, nel secondo caso, come l'assetto societario di cui all'art. 2381, commi 3 e 5, c.c.

(¹⁸⁹) Alle quali taluni Autori (per tutti, N. MICIELI, *La gestione del conflitto di interessi nelle operazioni con parti correlate*, Giuffrè, 2016, 160 ss.; G.B. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, cit., 23-24) hanno aggiunto quelle di cui all'art. 2357, commi 2 e 4, c.c. e di quelle, destinate alle società con azioni quotate, in materia di operazioni con parti correlate (Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (modificato da ultimo con Delibera n. 21624 del 10 dicembre 2020, in vigore dal 1° luglio 2021, in attuazione del novellato art. 2391-*bis* c.c.)).

(¹⁹⁰) Sono abitualmente ricondotte a questo novero di decisioni quelle per mezzo delle quali si vuole «vendere (o conferire in altra società) l'intera azienda sociale o un ramo particolarmente significativo di essa (facendo della società operativa una *holding*), di alterare la consistenza dell'azienda in modo da modificare sostanzialmente, ancorché non formalmente, l'attività che costituisce l'oggetto sociale, di cedere il marchio storico, di effettuare altre operazioni che incidono in modo determinante sui diritti dei soci (in particolare sul diritto agli utili), o che trasformano poteri diretti dei soci in poteri indiretti o mediati», così N. DE LUCA, G.B. PORTALE, *Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, cit., 39 ss.

incidere sulle condizioni del rischio inizialmente accettato dai soci»⁽¹⁹¹⁾, dall'altro, in effetti, l'operatività in esternalizzazione potrebbe portare *mediatamente* a una modifica del modello di *business* che caratterizza l'entità giuridica in questione, da verificarsi naturalmente secondo una valutazione caso per caso (da condursi in concreto).

Ciò potrebbe portare a concludere che una decisione di questa significatività debba essere sottoposta alla decisione dei soci, in quanto (in ipotesi) primordiale.

Tuttavia, il quadro disciplinare bancario si discosta anche su questo profilo da quello del diritto comune, segnando un ulteriore momento di frazione o separazione da quest'ultimo, nel solco della tendenza generale di cui si è detto nei paragrafi che precedono. Infatti, le regole applicabili agli enti creditizi sembrano tendere al rafforzamento dei poteri e delle prerogative dell'organo di amministrazione (nella sua duplice conformazione: di supervisione strategica e di gestione) e, conseguentemente, alla compressione della posizione e delle prerogative dei soci, al punto da non rendere applicabile – *ab origine* – detta teoria, escludendo il possibile riconoscimento di una competenza dei soci.

Questa caratterizzazione della *corporate governance* bancaria vede numerosi riscontri normativi, a partire dall'attribuzione – da parte delle Disposizioni di Vigilanza – della competenza *esclusiva* in capo all'organo con funzione di supervisione strategica di primarie attribuzioni e di fondamentali poteri decisorii (ai quali si è già avuto modo di fare riferimento) in materia di “alta amministrazione”, fra i quali: la definizione dell'assetto complessivo di governo dell'ente; l'approvazione dell'assetto organizzativo, la verifica della sua corretta attuazione e la tempestiva promozione delle misure correttive a fronte di eventuali lacune o inadeguatezze; l'approvazione dei sistemi contabili e di rendicontazione (*reporting*); la supervisione del processo di informazione al pubblico e di comunicazione; l'approvazione della costituzione delle funzioni aziendali di controllo, dei relativi compiti e responsabilità, delle modalità di coordinamento e collaborazione, dei flussi informativi tra dette funzioni e tra queste e gli organi aziendali; l'approvazione della politica aziendale in materia di esternalizzazione; l'assicurazione che la struttura della banca sia coerente con l'attività svolta e con il modello di *business* adottato, evitando la creazione di strutture complesse non giustificate da finalità operative; l'assicurazione che le funzioni aziendali di

⁽¹⁹¹⁾ I termini utilizzati sono quelli di Trib. Roma, sez. impr., 1 aprile 2019, citato *supra*, nt. 188.

controllo possiedano i requisiti e rispettino le previsioni normative applicabili; la tempestiva promozione e l'adozione, in caso di carenze o anomalie nel sistema dei controlli interni, di idonee misure correttive ⁽¹⁹²⁾ ⁽¹⁹³⁾.

Ma si pensi anche, a titolo esemplificativo: (i) agli stringenti requisiti soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo devono possedere ai fini dell'elezione e della permanenza in carica (art. 26 TUB ⁽¹⁹⁴⁾); (ii) alla possibile rimozione (*removal*) degli interi organi sociali o di alcuni dei loro membri «qualora la loro permanenza in carica sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca» (53-*bis*, comma 1, lett. e), TUB ⁽¹⁹⁵⁾); (iii) alla sospensione dell'efficacia di talune deliberazioni assembleari in pendenza del rilascio del provvedimento autorizzativo da parte dell'autorità di vigilanza (a titolo esemplificativo, l'art. 57, comma 2, TUB dispone che «[n]on si può dare corso all'iscrizione nel registro delle imprese [...] della deliberazione assembleare che abbia apportato modifiche al [progetto di fusione o scissione] se non consti l'autorizzazione di cui al comma 1»); (iv) alla stessa possibilità "originaria" di acquistare, con pienezza di diritti, partecipazioni qualificate in enti creditizi e alle ipotesi di sospensione del diritto di voto (e degli altri diritti) e di obbligo di alienazione della propria partecipazione (artt. 19 ss. TUB); (v) all'attribuzione di poteri pressoché sconfinati in capo ai commissari in caso di amministrazione straordinaria, con ulteriore (marcata) riduzione delle prerogative dei soci ⁽¹⁹⁶⁾. Oppure si

⁽¹⁹²⁾ Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, art. 2.2., lett. b., e Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, art. 2.

⁽¹⁹³⁾ È particolarmente indicativo che la sezione delle Disposizioni di Vigilanza relativa ai compiti e ai poteri degli organi sociali (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III), non dedica un autonomo paragrafo all'assemblea dei soci, focalizzandosi invece con grande attenzione e profondità d'intervento sui soli organi con funzione di supervisione strategica, di gestione e di controllo.

⁽¹⁹⁴⁾ In argomento, si vedano i riferimenti di cui *supra*, nt. 24.

⁽¹⁹⁵⁾ In argomento, si vedano i riferimenti di cui *supra*, Capitolo Secondo, nt. 175.

⁽¹⁹⁶⁾ Si fa riferimento, fra l'altro, a quanto segue: la generale sospensione delle funzioni dell'assemblea dei soci (art. 70, comma 2, TUB); la non spettanza di alcun diritto di controllo dei titolari di partecipazioni in merito agli atti dei commissari (art. 72, comma 1-*bis*, TUB); la riserva di competenza per i commissari straordinari in relazione all'esercizio di azioni sociali di responsabilità nei confronti dei membri dei disciolti organi con funzioni di amministrazione e di controllo (art. 72, comma 5, TUB); il potere dei commissari straordinari di sostituire il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, sentito il comitato di sorveglianza e previa autorizzazione della Banca d'Italia (art. 72, comma 5-*bis*, TUB); il potere autorizzativo (preventivo) della Banca d'Italia rispetto a qualsiasi azione civile da esercitarsi nei confronti degli organi straordinari per gli atti compiuti nell'espletamento del loro incarico (art. 72, comma 9, TUB); la non spettanza di alcun diritto di approvazione (nemmeno in sede assembleare) del bilancio finale, essendo lo stesso redatto dai commissari e approvato dalla Banca d'Italia (art. 75, comma 2, TUB).

pensi anche al fatto che, a differenza di quanto avviene in materia di società con azioni quotate in mercati regolamentati ⁽¹⁹⁷⁾, le Disposizioni di Vigilanza, nel regolare le “operazioni con soggetti collegati”, prevedono il coinvolgimento (deliberativo) dei soci in sede assembleare come una mera eventualità, rimessa alla discrezionalità dello statuto o all’indicazione di una diversa fonte di legge (si tratta del caso, ad esempio, delle banche con azioni quotate, alle quali si applica la disciplina di cui al ricordato Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010) ⁽¹⁹⁸⁾ e imponendo all’organo gestorio un semplice dovere informativo in favore dell’assemblea ⁽¹⁹⁹⁾.

Si tratta, com’è evidente, di chiare e univoche indicazioni normative nel senso di una forte riduzione delle occasioni di coinvolgimento dei soci (individualmente e in una sede collettiva come quella dell’assemblea). Non a caso, è stato condivisibilmente rilevato che «[n]elle società bancarie si assiste, in altre parole, non solo a un allontanamento dei soci rispetto alla gestione – che sotto questo profilo è oramai un dato caratterizzante anche la società per azioni di diritto comune – ma alla perdita della

⁽¹⁹⁷⁾ Si fa riferimento alle disposizioni contenute nel citato Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (*supra*, nt. 189). Su questa disciplina si vedano, per tutti, M. HOUBEN, *Operazioni con parti correlate e governo societario*, Giuffrè, 2020, *passim*; R. CUGNASCO, *Le operazioni con parti correlate fra corporate governance, responsabilità degli amministratori ed efficiente tutela delle minoranze nelle società quotate*, Giuffrè, 2017, *passim*; N. MICIELI, *La gestione del conflitto di interessi nelle operazioni con parti correlate*, cit., *passim*.

⁽¹⁹⁸⁾ Su questo elemento di differenza fra la disciplina dedicata alle società con azioni quotate e quella destinata agli enti creditizi, si vedano F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 213-214 (in termini analoghi, A. SACCO GINEVRI, *Nuovi equilibri fra soci e amministratori nelle banche italiane quotate*, in *Liber amicorum Guido Alpa*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 283); N. MICIELI, *La gestione del conflitto di interessi nelle operazioni con parti correlate*, cit., 175; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., par. 6: « il ricorso all’intervento dei soci in funzione di arbitraggio sull’opportunità o meno del compimento di una determinata operazione [non ha senso] là dove il termine di riferimento delle valutazioni degli amministratori si individui in un interesse, quello appunto alla sana e prudente gestione, che si pone come sovraordinato a quello di tutti i soci, anche di quelli che non hanno alcuna correlazione con l’operazione, giustificandosi perciò che anche in simili evenienze la decisione sia affidata ad un procedimento caratterizzato da una dialettica tutta interna agli organi di gestione e controllo dell’impresa bancaria».

⁽¹⁹⁹⁾ Parte Terza, Capitolo 11, Sezione III, art. 3.2: «[i]n caso di operazioni di maggiore rilevanza, le procedure [...] prevedono almeno che [...] la deliberazione sia assunta dal consiglio di amministrazione, salvo che la legge o lo statuto ne attribuiscono la competenza all’assemblea [...]; in caso di parere negativo o condizionato a rilievi da parte degli amministratori indipendenti, sia richiesto un parere preventivo anche all’organo con funzione di controllo a cui va resa congrua informativa – nei tempi e nei contenuti – sull’operazione [...]; le operazioni compiute sulle quali gli amministratori indipendenti o l’organo con funzione di controllo abbiano reso pareri negativi o formulato rilievi sono portate, almeno annualmente, a conoscenza dell’assemblea dei soci».

centralità del loro interesse come termine di riferimento della stessa, con il conseguente ulteriore allentamento delle loro già ridotte prerogative»⁽²⁰⁰⁾, con il fine di salvaguardare nella massima misura la sana e prudente gestione degli enti creditizi, in ossequio al principio di cui all'art. 5 TUB.

L'ampiezza delle dei poteri e delle prerogative dell'organo di amministrazione (nella sua duplice conformazione: di supervisione strategica e di gestione) è dunque maggiore rispetto a quanto avviene nelle società di diritto comune e, soprattutto, il vincolo della loro attribuzione in via *esclusiva* alla competenza di detto organo impediscono l'applicazione della suddetta teoria agli enti creditizi⁽²⁰¹⁾: «l'esaltazione del momento gestionale»⁽²⁰²⁾ è allora massima in ambito bancario, al punto da non poter scalfire la pienezza della competenza gestoria e organizzativa degli amministratori.

Sicché, ove si condivide l'esito dei ragionamenti appena tracciati, non può che concludersi per l'assoluta impermeabilità della decisione sull'instaurazione di un rapporto di terza parte alla volontà dei soci: le esigenze di tutela dell'interesse "primordiale" di questi ultimi non sembrano infatti in grado di valicare le barriere di

⁽²⁰⁰⁾ Così G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., par. 3. Raggiungono analoghe conclusioni: R. COSTI, *Relazione introduttiva*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 12; G. FERRI JR, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 806 ss. (il «depotenziamento delle prerogative amministrative dei soci finisce, dunque, per avvicinarne, sensibilmente, la posizione a quella dei creditori», *ivi*, 817); M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Studi per Franco Di Sabato*, I, Edizioni ESI, 2009, 684, ad avviso del quale «la gestione non è sana quando non è autonoma dai soci»; G. FERRI SR, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, cit., 1 ss., ove già si faceva riferimento a diritti "affievoliti" dei soci. In senso analogo, fortemente critico di questa tendenza, M. CERA, *Aspetti proprietari nelle banche italiane e "interessi" societari: problemi e questioni*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 179 ss., spec. 181-183. In argomento si veda anche A. SACCO GINEVRI, *Nuovi equilibri fra soci e amministratori nelle banche italiane quotate*, cit., 283 e 288 ss., ove l'Autore rileva che hanno contribuito in modo decisivo alla marginalizzazione del ruolo dei soci anche le recenti dinamiche di mercato (che hanno visto una sempre più marcata frammentazione dell'azionariato degli enti creditizi) e l'impulso normativo nel senso di una generale managerializzazione di questi ultimi.

⁽²⁰¹⁾ Una diversa conclusione potrebbe invece raggiungersi con riferimento ad altre tipologie di intermediari, appartenenti a comparti caratterizzati da esigenze di tutela differenti (e meno rigide) rispetto a quelle proprie del settore creditizio, come sembra suggerire M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 461. Si noti che la soluzione dovrebbe essere invece la medesima ove la compressione della posizione dei soci fosse effettivamente equiparabile a quella appena descritta, come sostenuto da G. FERRI JR, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 806 e 808-809.

⁽²⁰²⁾ V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 398.

difesa degli ampi (ed esclusivi) poteri attribuiti all'organo di amministrazione, innalzate in nome della sana e prudente gestione e della stabilità (e coerenza) dell'attività condotta dall'ente creditizio. D'altra parte, l'ordinamento bancario, assicurativo e finanziario prevede numerose garanzie e salvaguardie avverso possibili effetti pregiudizievoli per i soci, fra le quali: la definizione – vincolata *ex lege* – della clausola dell'oggetto sociale, la sottoposizione all'autorizzazione dell'autorità di vigilanza di qualsiasi modifica statutaria, la condivisione con il supervisore del modello di *business* adottato.

Infine, giova evidenziare che quanto appena detto non preclude la previsione, in seno allo statuto, di un obbligo per gli amministratori di sottoporre l'operazione alla "autorizzazione" assembleare ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c. (così garantendo anche un importante presidio informativo in favore dei partecipanti al capitale). Tuttavia, la determinazione dei soci non potrà essere vincolante: (i) né "in positivo" (nel senso di un – insussistente – obbligo a dare seguito ed esecuzione alla determinazione assembleare), conformemente agli approdi interpretativi raggiunti con riferimento alle società di diritto comune⁽²⁰³⁾, se non altro in ragione della permanenza della piena responsabilità in capo agli amministratori, come espressamente indicato dalla disposizione codicistica menzionata pocanzi; (ii) né "in negativo" (nel senso di una – altrettanto insussistente – preclusione a dare esecuzione all'operazione in presenza di una negata autorizzazione), diversamente da quanto avviene con riferimento alle società di diritto comune⁽²⁰⁴⁾, in ragione delle specifiche esigenze di tutela proprie del comparto bancario. Infatti – per quanto non sia questa la sede in cui affrontare compiutamente la questione – la vincolatività della (negata) autorizzazione assembleare sembra dover essere rigettata, in ambito bancario, quantomeno ove l'operazione sia funzionale alla sana e prudente gestione dell'ente creditizio, non potendosi rimettere la

⁽²⁰³⁾ Sulle ragioni, di carattere generale, della non vincolatività "in positivo" del deliberato autorizzativo, con la conseguente «persistenza in capo agli amministratori del potere decisorio sull'attuazione finale dell'operazione», si veda, ove ulteriori riferimenti, V. PINTO, *Commento all'art. 2364 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Giuffrè, 2016, 847 ss. Nel medesimo senso M. NOTARI, *La "sterilizzazione" del voto nelle società per azioni: appunti in tema di "whitewash" e dintorni*, in AA.VV., *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Giuffrè, 2011, 406-408.

⁽²⁰⁴⁾ A questo riguardo, M. NOTARI, *La "sterilizzazione" del voto nelle società per azioni: appunti in tema di "whitewash" e dintorni*, cit., 406-408, ove l'Autore precisa che il voto assembleare costituisce un «appello "vincolante", nel senso che l'approvazione da parte dell'assemblea costituisce un elemento necessario per la successiva esecuzione dell'operazione, che altrimenti non può essere effettuata» (ivi, 407).

discrezionalità decisoria in capo ai soci in un contesto segnato dalla presenza di una pluralità di interessi e di una marcata connotazione pubblicistica, nel quale, come si è detto, il l'ago della gestione e dell'alta amministrazione punta, pressoché sempre, al polo degli amministratori.

6.3. Frammentazione societaria e divieto di abdicazione delle attribuzioni di “alta amministrazione”.

In tema di allocazione delle attribuzioni degli amministratori, deve precisarsi che la pratica dell'esternalizzazione – per quanto possibilmente avente a oggetto funzioni essenziali o importanti – non può in ogni caso avere come conseguenza la fuoriuscita dalla sfera di competenza – interna e di vertice – dei soggetti preposti *ex lege* alla gestione (gli amministratori, cui «spetta esclusivamente» la gestione dell'impresa ai sensi dell'art. 2380-*bis*, comma 1, c.c.) delle attribuzioni di cd. indirizzo ed alta amministrazione o «programmazione, conduzione operativa e supervisione dell'attività»⁽²⁰⁵⁾, né tantomeno della totalità delle attribuzioni gestorie spettanti (in via originaria) all'organo, come neppure delle conseguenti responsabilità: (i) sia perché ciò è espressamente vietato dalla regolamentazione europea e nazionale di settore⁽²⁰⁶⁾ ⁽²⁰⁷⁾;

⁽²⁰⁵⁾ Così M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 451. Ripartizione proposta da P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, cit., 249.

⁽²⁰⁶⁾ Come si è detto (*supra*, Capitolo Secondo, par. 4.4 e 8.2): nell'attuale quadro regolatorio, l'*outsourcing* «non può comportare la delega delle responsabilità dell'organo di amministrazione [tanto che gli intermediari] restano pienamente responsabili del rispetto di tutti i loro obblighi normativi, compresa la capacità di vigilare sull'esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti» (Orientamenti, par. 35), né ad esso può conseguire uno “scorporo” di responsabilità dall'intermediario a soggetti terzi (Orientamenti, par. 39); nella legislazione in discussione, l'*outsourcing* deve garantire la permanenza della “piena responsabilità” delle entità finanziarie per il corretto e tempestivo adempimento di tutti gli obblighi posti in capo alle medesime, non potendo in alcun modo eliminare o ridurre detta responsabilità (art. 25, par. 1, DORA), nonché la permanenza della pienezza dei doveri e delle responsabilità dell'organo amministrativo per quanto riguarda il quadro per la gestione dei rischi relativi alle TIC (art. 5, par. 2, lett. g), DORA). Nel panorama nazionale, si vedano le Disposizioni di Vigilanza (specialmente la Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III), le quali, in merito al rapporto fra funzionamento dell'organo di vertice ed operatività in regime di esternalizzazione prevedono che «l'adeguatezza degli organi, declinata negli aspetti di composizione e funzionamento, viene misurata in concreto su specifiche aree tematiche alcune delle quali assumono particolare rilevanza ai fini della sana e prudente gestione [ivi incluse le] politiche di esternalizzazione» (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione VI, art. 3.1.).

(ii) sia in quanto ciò sarebbe comunque incompatibile con la norma contenuta nell'appena menzionato art. 2380-*bis*, comma 1, c.c., preclusiva di una abdicazione da parte dell'organo amministrativo della generalità delle proprie attribuzioni e responsabilità ⁽²⁰⁸⁾, tanto più ove si considerino il rafforzamento di detto principio di esclusività e l'espansione del suo campo di applicazione nella disciplina di settore.

In ambito bancario, la «direzione suprema degli affari» ⁽²⁰⁹⁾ è – e deve rimanere – prerogativa essenziale, inalienabile e caratterizzante delle funzioni amministrative.

D'altra parte, la frammentazione degli assetti societari e gli obblighi posti in capo alla società esternalizzante e al suo organo amministrativo spingono ulteriormente quest'ultimo ad assumere una funzione sempre più di supervisione dell'attività condotta dal personale della società, come anche – e in ciò sta la particolarità della dinamica in esame – dalla terza parte prestatrice dei servizi e delle funzioni oggetto di *outsourcing*, così colorando di nuove sfumature la traiettoria che ha visto negli ultimi anni mutare la funzione dell'organo da una essenzialmente gestionale (diretta e in proprio) a una di supervisione (cd. *monitoring board*) ⁽²¹⁰⁾. In questo caso la “contrapposizione” posta

⁽²⁰⁷⁾ Nel divieto di “esternalizzazione della responsabilità”, come risultante dalle regole sovranazionali appena ricordate, è stato peraltro individuato chiaro un riflesso di una componente essenziale della delega di attribuzioni di cui all'art. 2381 c.c., nel senso della sua funzione di «sottrazione degli amministratori deleganti al regime di responsabilità per i danni cagionati alla società dalla violazione di doveri concernenti attribuzioni devolute a un comitato esecutivo e dall'esercizio di funzioni, anche in concreto, riservate a uno o più amministratori», così M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 456.

⁽²⁰⁸⁾ Con specifico riferimento alla pratica in discorso, L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 182-183 (spec. nota 29, ove un'ampia rassegna della giurisprudenza, di stampo general-societario, in materia); F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, cit., 219-220; A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 206; M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 451 (nella disciplina speciale sulle imprese di investimento, vi è il limite ultimo del divieto di «complessiva abdicazione (mediante traslazione a terzi) da parte del consiglio di amministrazione delle proprie attribuzioni in materia di programmazione, conduzione operativa e supervisione dell'attività dell'intermediario»). Più in generale, per tutti, P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Giuffrè, 1975, 96 ss.; F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, cit., 12-14; M. CERA, *Esternalizzazione di gestione, mandato generale e rappresentanza legale nelle società per azioni*, cit., 327 ss.

⁽²⁰⁹⁾ Per una chiara distinzione fra vigilanza e controllo, si veda P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, cit., 2181-2183.

⁽²¹⁰⁾ Su questa tendenza si vedano, ove ulteriori, P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, cit., 2181-2183; G. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, cit., 277 ss. (con ampi richiami anche alle esperienze straniere); U. TOMBARI, *Amministratori indipendenti, “sistema dei*

alla base del rapporto di “monitoraggio” non è tanto quella fra amministratori deleganti e delegati (o, come nell’esperienza statunitense, fra *inside* e *outside directors*)⁽²¹¹⁾, quanto piuttosto quella fra attività di organizzazione e gestione della (o della porzione di) funzione rimasta all’interno dell’ente in contrapposizione con quella fuoriuscita perimetro di quest’ultimo.

Nonostante, è bene evidenziare, il ruolo dell’organo amministrativo degli enti creditizi (e così degli amministratori deleganti) non sia riducibile a quello di mera supervisione⁽²¹²⁾, specie ove si assista a una vicenda rilevante sul piano organizzativo, si possono riconoscere i tratti di detta caratteristica nella fase “esecutiva” del rapporto di terza parte piuttosto che in quella riguardante la sua definizione, così che a un primo momento pienamente amministrativo (in termini di assunzione in proprio di una deliberazione senza attribuzione della competenza a un diverso soggetto) ne segue un secondo che si caratterizza per una funzione maggiormente di *monitoring*. Tuttavia, è evidente che la separazione di attività e funzioni operative dal nucleo imprenditoriale “interno” all’ente – pur essendo tenuto quest’ultimo a garantire la presenza strutture e personale in grado di riassorbirle prontamente (con i limiti sopra indicati) dette attività e funzioni – contribuisce a rafforzare la posizione (in termini di doveri e responsabilità) di vigilanza e di controllo degli amministratori⁽²¹³⁾.

Attività che, naturalmente, dovranno essere condotte con l’ausilio delle funzioni di controllo interno (*risk management*, *compliance* e *internal audit*), coinvolte a vario titolo nella gestione dell’operatività in esternalizzazione: la prima in relazione alle

controlli” e corporate governance. Quale futuro?, in *Corporate governance e “sistema dei controlli” nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Giappichelli, 2013, 79 ss.; M. STELLA RICHTER JR, *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 663 ss.; G. FERRARINI, *Funzione del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, cit., 52; M. REBOA, *Il monitoring board e gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 657 ss. Si oppone a questa ricostruzione, L.A. BIANCHI, *La gestione dell’impresa. I consigli d’amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, cit., 68 ss.

⁽²¹¹⁾ Per tutti, G. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, cit., 280-281.

⁽²¹²⁾ V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell’organo di supervisione strategica e dell’organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, cit., 31.

⁽²¹³⁾ Per una chiara distinzione fra vigilanza e controllo, si veda P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, cit., 2181-2183.

essenziali valutazioni sui profili di rischio connessi all'*outsourcing* ⁽²¹⁴⁾; la seconda per la verifica di conformità sia alle disposizioni di legge (di rango primario e secondario), sia alle politiche e alle procedure interne adottate dall'intermediario ⁽²¹⁵⁾ ⁽²¹⁶⁾; la terza chiamata a «verifica[re], anche attraverso accertamenti di natura ispettiva [...] la regolarità delle diverse attività aziendali, incluse quelle esternalizzate», nell'ambito della propria generale attività di controllo del regolare andamento dell'operatività dell'ente e dell'evoluzione dei rischi, nonché di valutazione della completezza, dell'adeguatezza, della funzionalità e dell'affidabilità della struttura organizzativa e delle altre componenti del sistema dei controlli interni ⁽²¹⁷⁾.

È evidente che il “collante” fra diverse strutture societarie, organi e funzioni è da individuarsi – in conformità ai criteri generali delineati dalla disciplina sovranazionale e da quella nazionale – nella corretta mappatura e gestione dei rischi cui è esposto l'ente esternalizzante, in una prospettiva di garanzia dell'adeguatezza degli assetti corporativi, in senso strumentale rispetto alla tutela della sana e prudente gestione e stabilità del sistema bancario e finanziario.

Nel senso appena indicato, l'organo di vertice deve prevenire il sorgere di situazioni di «dipendenza organizzativa dell'impresa esternalizzante dal fornitore terzo cui viene affidata l'esecuzione del servizio o della funzione» ⁽²¹⁸⁾ così estreme da ingenerare uno svuotamento delle proprie funzioni, se non addirittura di un radicale

⁽²¹⁴⁾ *Supra*, Capitolo Secondo, parr. 4.2 e 8.3.

⁽²¹⁵⁾ *Supra*, Capitolo Secondo, parr. 4.3 e 8.3. Le Disposizioni di Vigilanza prevedono espressamente che «[p]er svolgere adeguatamente i propri compiti, la funzione di revisione interna [ossia la funzione di controllo di “terzo livello” competente nell'individuare eventuali violazioni delle procedure e della regolamentazione, nonché nel valutare periodicamente la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità e l'affidabilità del sistema dei controlli interni e del sistema informativo] ha accesso a tutte le attività, comprese quelle esternalizzate, della banca» (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III).

⁽²¹⁶⁾ In relazione alla pratica in discorso e ai presidi di governo societario che il soggetto esternalizzazione è tenuto a implementare, si apprezza in modo particolare quanto rilevato da P. BENAZZO, *Organizzazione e gestione dell'«impresa complessa»: compliance, adeguatezza ed efficienza*. E pluribus unum, in *Riv. soc.*, 2020, 1198: «[c]ompliance, organizzazione e governance costituiscono quindi – all'interno delle imprese complesse – momenti e istanze strettamente correlati e consustanziali, la cui complessità cresce esponenzialmente al crescere della complessità vuoi dei plessi normativi regolamentari e ordinamentali cui l'impresa viene ad essere sempre più (esposta e) sottoposta, vuoi della natura e delle dimensioni dell'impresa medesima: essenziale dunque è riuscire a tracciare un equilibrio tra le diverse istanze e i diversi fenomeni, nel cercare di assicurare il contemperamento tra adeguatezza degli assetti organizzativi ed efficienza dell'agire, nel rispetto di un bilanciato sistema di pesi e contrappesi».

⁽²¹⁷⁾ Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, art. 3.4.

⁽²¹⁸⁾ In questi termini A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, cit., 208; M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, cit., 443.

mutamento dell'attività originariamente condotta dall'impresa in conseguenza di una esternalizzazione che coinvolga le (o almeno grande parte delle) funzioni interne.

7. Tensioni fra discipline: le torsioni del diritto societario nazionale a fronte delle previsioni europee di matrice prudenziale.

La vicenda in discorso è particolarmente segnaletica delle specificità della normativa sul governo societario degli enti creditizi. Infatti, in relazione alla stessa, le generali fratture fra quadri disciplinari vedono un'estremizzazione, alla quale consegue una situazione di “frizione”, talvolta difficilmente risolvibile in via interpretativa.

Vi è di più, in quanto la pervasività del formante regolatorio sovranazionale genera un secondo (e diverso) piano di conflitto, ossia quello fra le regole appartenenti all'ordinamento di matrice europea (o comunque discendenti dallo stesso) e quelle di fonte (esclusivamente o prevalentemente) nazionale. Infatti, con riferimento alla pratica dell'esternalizzazione, le prime (siano esse di *soft law* oppure cogenti) mal si adattano – a tratti – ai canoni generali dell'ordinamento nazionale in materia societaria e di governo corporativo, imponendo soluzioni interpretative che richiedono una torsione degli stessi, ai fini della conciliabilità fra piani disciplinari.

Con riguardo alle tematiche oggetto della presente indagine, il diritto nazionale comune deve dunque adattarsi – plasticamente – per convivere con le specificità delle regole, per un verso, sovranazionali e, per un altro, prudenziali ⁽²¹⁹⁾.

Inoltre, in relazione alle stesse, si assiste a una profondità e capillarità dell'intervento regolatorio particolarmente marcato, una «invadenza della vigilanza sulle scelte organizzative dei vigilati certamente assai più spiccata di quella cui tradizionalmente si era adusi» ⁽²²⁰⁾.

Se ciò trova un fondamento nella (indispensabile) esigenza di protezione degli intermediari, della loro clientela, degli altri *stakeholders* e, in generale, del mercato nel

⁽²¹⁹⁾ Su detti elementi di impulso alla “specializzazione” del diritto del governo societario in ambito bancario, si veda U. TOMBARI, *Intervento*, cit., 81, ove l'Autore ha sostenuto che «l'interprete – nel delicato ed irrinunciabile tentativo di costruire un “sistema” – dovrà sempre più interrogarsi sull'emersione di principi di un diritto societario europeo delle banche».

⁽²²⁰⁾ M. LAMANDINI, *La vigilanza diretta dell'Esma. Un modello per il futuro?*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 454.

suo complesso, è innegabile la presenza (senza precedenti) di significativi elementi di compressione della libertà degli operatori, a ulteriore caratterizzazione della disciplina di cui si discorre. Il quadro che ne emerge è privo di un'immediata coerenza, imponendo agli interpreti una complessa attività di ricostruzione dei rapporti fra comparti disciplinari – multilivello e assai variegati – al fine di individuare il punto di equilibrio fra differenti esigenze di tutela e previsioni regolatorie.

BIBLIOGRAFIA

OPERE CITATE

AA.VV., *The RegTech Book*, a cura di J. Barberis, D.W. Arner, R.P. Buckley, Wiley, 2019.

AA.VV., *L'unione bancaria europea*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Pacini Editore, 2016.

AA.VV., *La governance delle società bancarie*, a cura di V. Di Cataldo, Giuffrè, 2014.

P. ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella s.p.a.: dal codice alla riforma*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Giappichelli, 2010, 3 ss.

P. ABBADESSA, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, II, UTET, 2006, 489 ss.

P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Giuffrè, 1975.

P. ABBADESSA, A. MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2010, 269 ss.

N. ABRIANI, P. MONTALENTI, *L'amministrazione: vicende del rapporto, poteri, deleghe e invalidità delle deliberazioni*, in AA.VV., *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, I, CEDAM, 2010, 566 ss.

R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, Giappichelli, 2014.

K. AF JOCHNICK (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Striking a balance: proportionality in European banking regulation and supervision*, intervento alla “European Commission’s DG Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union conference on the implementation of Basel III”, 2019, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

J. ALBERTI, *Le agenzie dell’Unione europea*, Giuffrè, 2018.

S. ALVARO, D. VALIANTE, *La tutela costituzionale del risparmio alla luce del diritto europeo*, in *Banca impr. soc.*, 2021, 3 ss.

C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgment rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 643 ss.

S. AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in AA.VV., *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, I, CEDAM, 2010, 658 ss.

S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, CEDAM, 2016.

S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d’Italia*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 43 ss.

C. ANGELICI, *A proposito di “interessi primordiali” dei soci e “gestione esclusiva” degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 59 ss.

C. ANGELICI, *Introduzione*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 758 ss.

C. ANGELICI, *In tema di rapporti fra “amministrazione” e “controllo”*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di P. Abbadessa, Giappichelli, 2015, 145 ss.

C. ANGELICI, *Profili dell’impresa nel diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 2015, 237 ss.

C. ANGELICI, *Interesse sociale e business judgment rule*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice*, a cura di C. Amatucci, Giuffrè, 2014, 1 ss.

C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Giuffrè, 2012.

C. ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 675 ss.

C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2006.

D. ANGINER, A. DEMIRGUC-KUNT, H. HUIZINGA, K. MA, *Corporate governance of banks and financial stability*, in *Journal of Financial Economics*, 2018, 327 ss.

F. ANNUNZIATA, “*Il migliore dei mondi possibili*”? *L’accesso delle PMI alle trading venues: libertà, condizionamenti e gold-plating*, scritto presentato in occasione del XII Convegno Annuale dell’Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, “*La libertà d’impresa*”, Roma, 17-18 settembre 2021.

F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Giappichelli, 2021.

F. ANNUNZIATA, *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, 19 luglio 2021, reperibile in www.dirittobancario.it.

F. ANNUNZIATA, *The remains of the day: EU financial agencies soft law and the relics of Meroni*, EBI Working Paper No. 106/2021, reperibile in www.ssrn.com.

F. ANNUNZIATA, *Fostering centralization of EU banking supervision through case-law. The European Court of Justice and the role of the European Central Bank*, Bocconi Legal Studies Research Paper No. 3372346/2019, reperibile in www.ssrn.com.

F. ANNUNZIATA, “*Madamina il catalogo è questo...*”. *La disclosure delle informazioni privilegiate, tra regole speciali e disciplina dell’organizzazione d’impresa*, *Dir. banca merc. fin.*, 2020, I, 427 ss.

F. ANNUNZIATA, *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessioni a margine del caso Landeskreditbank c. BCE*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 917 ss.

F. ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Ventoruzzo, Giuffrè, 2016, 523 ss.

F. ANNUNZIATA, *Riflessi organizzativi della rinnovata disciplina in materia di market abuse*, in *Società*, 2016, 169 ss.

F. ANNUNZIATA, «Governance» delle banche e conflitti di interessi. *Il difficile equilibrio tra disciplina bancaria e dei servizi di investimento*, in *AGE*, 2004, 177 ss.

F. ANNUNZIATA, *Intermediazione mobiliare e agire disinteressato: i profili organizzativi interni*, in *Banca borsa*, 1994, I, 634 ss.

F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, “Questo è un nodo avviluppato”: *divagazioni sulla regolazione del mercato finanziario*, in *Il sistema finanziario europeo*, a cura di F. Cesarini, E. Beccalli, Il Mulino, 2021, 89 ss.

A. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell’ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 39 ss.

J. ARMOUR, J. GORDON, *Systemic harms and shareholder value*, in *Journal of Legal Analysis*, 2014, 35 ss.

P. ARMSTRONG, S. BALITZKY, A. HARRIS, *BigTech – implications for the financial sector*, in *ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, No. 1/2020, reperibile in www.esma.europa.eu.

D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, A.M. DAHDAL, D.A. ZETSCHE, *Digital finance, COVID-19 and existential sustainability crises: setting the agenda for the 2020s*, University of Luxembourg Law Working Paper No. 2021-003, reperibile in www.ssrn.com.

D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *Special feature: Techrisk*, in *Singapore Journal of Legal Studies*, 2020, 35 ss.

N. DE ARRIBA-SELLIER, *Upholding Romano, eroding Meroni: the ruling of the Court of Justice in FBF*, in *EU Law Live*, 20 luglio 2021, reperibile in www.eulawlive.com.

C. ASENSIO, A. BOUVERET, A. HARRIS, *Cloud outsourcing and financial stability risks*, in *ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, No. 2/2021, reperibile in www.esma.europa.eu.

B.A. AUBERT, S. RIVARD, *The outsourcing of IT governance*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 43 ss.

C. BARBAGALLO, P. D'INNOCENZO, *Commento all'art. 54 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 643 ss.

G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *Banking and COVID: past, present, and future*, in *European Economy*, 2021, 9 ss.

G. BARBA NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 651.384, 2020, reperibile in www.europarl.europa.eu.

C. BARBAGALLO, *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 319 ss.

C. BARNARD, *The substantive law of the EU - The four freedoms*, Oxford University Press, 2010.

A. BARTALENA, *Assetti organizzativi e business judgment rule*, in *Società*, 2020, 1346 ss.

F. BASSAN, *La riforma della regolazione bancaria. Dalla discrezionalità delle scelte a una flessibilità di sistema*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 383 ss.

R. BASKERVILLE, F. CAPRIGLIONE, N. CASALINO, *Impacts, challenges and trends of digital transformation in the banking sector*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2020, 341 ss.

G. BASSANI, *Of viruses, economic crises and banks: the European Banking Union and the response to Covid-19*, in *European Business Law Review*, 2021, 437 ss.

M. BASSINI, *Cybersecurity*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 1 riveduto e aggiornato, Giappichelli, 2021, 319 ss.

L. BEBCHUK, H. SPAMANN, *Regulating banker's pay*, in *Georgetown Law Review*, 2010, 247 ss.

M. BECHT, P. BOLTON, A. RÖELL, *Why bank governance is different*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2011, 437 ss.

M. BELCREDI, G. FERRARINI, *The European corporate governance framework: issues and perspectives*, ECGI Law Working Paper No. 214/2013, reperibile in www.ssrn.com.

A. BELTRATTI, R.M. STULZ, *The credit crisis around the globe: why did some banks perform better?*, in *Journal of Financial Economics*, 2012, 1 ss.

M. BENAROCHE, *Cybersecurity risk in IT outsourcing – Challenges and emerging realities*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 313 ss.

P. BENAZZO, *Organizzazione e gestione dell'«impresa complessa»: compliance, adeguatezza ed efficienza. E pluribus unum*, in *Riv. soc.*, 2020, 1197 ss.

L. BENEDETTI, *L'applicazione della business judgment rule alle decisioni organizzative: spunti giurisprudenziali*, in *Banca borsa*, 2021, II, 278 ss.

L. BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, 413 ss.

L.A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa. I consigli d'amministrazione tra regole e modelli organizzativi*, Il Mulino, 2021.

L.A. BIANCHI, *Il governo societario delle società di gestione di risparmio (SGR)*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e gestione dell'impresa*, Egea, 2013, 481 ss.

L.A. BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e gestione dell'impresa*, Egea, 2013, 361 ss.

L.A. BIANCHI, *Risk management e corporate governance nelle banche*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e gestione dell'impresa*, Egea, 2013, 435 ss.

J.-H. BINDER, *Corporate governance of financial institutions: in need of cross-sectoral regulation*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 2.01 ss.

M. BÖMER, H. MAXIN, *Why Fintechs cooperate with banks – Evidence from Germany*, Hannover Economic Papers (HEP) No. 637/2018, reperibile in www.wiwi.uni-hannover.de.

F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. a dieci anni dalla riforma del 2003*, UTET, 2013.

F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, 2004.

F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo, G.B. Portale, IV, UTET, 1991, 323 ss.

A. BOOT, P. HOFFMANN, L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, *Fintech: what's old, what's new?*, in *Journal of Financial Stability*, 2021, 1 ss. (già European Central Bank Discussion Paper No. 2438/2020, reperibile in www.ecb.europa.eu).

M. BORRONI, S. ROSSI, *Banking in Europe. The quest for profitability after the great financial crisis*, Palgrave Macmillan, 2019.

V. BOSCIA, V. STEFANELLI, *Le sfide del digital banking per l'internal governance bancaria*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 101 ss.

D. BOUZEMARENE, *L'evoluzione della regolamentazione europea in materia di governance delle banche: dalla CRD IV alle Guidelines EBA*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 3 ss.

C. BRESCIA MORRA, *Banking supervision in times of uncertainty: the case of NPLs*, in *Financial stability amidst the pandemic crisis: on top of the wave*, a cura di C.V. Gortsos, W.-G. Ringe, EBI Book Series, 2021, 197 ss., reperibile in www.ebi-europa.eu.

C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, 2020.

C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 129 ss.

C. BRESCIA MORRA, *Gli amministratori di banche nella disciplina di vigilanza*, in *AGE*, 2004, 101 ss.

F. BRIOLINI, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Giuffrè, 2016, 1380 ss.

M. BROGI, *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 283 ss.

A. BROZZETTI, *La nuova tipologia di banca FinTech nelle "guide" della BCE in tema di rilascio dell'autorizzazione*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 71 ss.

C.J. BRUMMER, Y. YADAV, *Fintech and the innovation trilemma*, in *Georgetown Law Journal*, 2019, 235 ss.

R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, E. SELGA, *The dark side of digital financial transformation: the new risks of FinTech and the rise of TechRisk*, EBI Working Paper No. 54/2019, reperibile in www.ssrn.com.

V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5 ss.

V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 389 ss.

D. BUSCH, *The future of EU financial law*, EBI Working Paper No. 93/2021, reperibile in www.ssrn.com.

D. BUSCH, *EU financial regulation in times of instability*, in *Financial stability amidst the pandemic crisis: on top of the wave*, a cura di C.V. Gortsos, W.-G. Ringe, EBI Book Series, 2021, 87 ss., reperibile in www.ebi-europa.eu.

D. BUSCH, G. FERRARINI, G. VAN SOLINGE, *Governing financial institutions: law and regulation, conduct and culture*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 1.01 ss.

D. BUSCH, I. PALM-STEYERBERG, *Fit and proper requirements in EU financial regulation – Towards more cross-sectoral harmonization*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 8.01 ss.

O. CAGNASSO, *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 2021, 110 ss.

O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nelle società a responsabilità limitata*, in *NDS*, 2017, 11 ss.

O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nella s.r.l.*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 573 ss.

O. CAGNASSO, G. COTTINO, *Contratti commerciali*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IX, CEDAM, 2009.

V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Giappichelli, 2019.

V. CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 27 ss.

V. CALANDRA BUONAURA, *La corporate governance delle banche tra autonomia e regolamentazione*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 167 ss.

V. CALANDRA BUONAURA, *L'influenza del diritto europeo sulla disciplina bancaria*, scritto presentato in occasione del VII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, "L'influenza del diritto europeo sul diritto commerciale italiano: valori, principi, interessi", Roma, 26-27 febbraio 2016.

V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 19 ss.

V. CALANDRA BUONAURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in *Il diritto delle società oggi*, diretto da P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, UTET, 2011, 651 ss.

V. CALANDRA BUONAURA, *L'impresa e i gruppi bancari*, in *La banca: l'impresa e i contratti*, a cura di V. Calandra Buonauro, M. Perassi, C. Silveti, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, VI, CEDAM, 2001, 1 ss.

V. CALANDRA BUONAURA, *Il potere di gestione degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo, G.B. Portale, IV, UTET, 1991, 107 ss.

M. CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 585 ss.

J.M. CAMPA, M. QUAGLIARIELLO, *Lessons from the regulatory response to the Covid-19 crisis*, in *European Economy*, 2021, 89 ss.

O. CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di R. D'Ambrosio, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 81/2016, 55 ss., reperibile in www.bancaditalia.it.

O. CAPOLINO, *Il governo societario delle banche: regole e strumenti nelle disposizioni di vigilanza e nelle norme europee*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 9 ss.

O. CAPOLINO, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 51 ss., reperibile in www.bancaditalia.it

S. CAPIELLO, *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di R. D'Ambrosio, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 81/2016, 35 ss., reperibile in www.bancaditalia.it.

F. CAPRIGLIONE, *The financial system towards a sustainable transition*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2021, 1 ss.

F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 3 ss.

F. CAPRIGLIONE, *Commento all'art. 10*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 111 ss.

F. CAPRIGLIONE, *Brevi note sulla governance nel settore del credito. (Il difficile incontro tra diritto societario e specialità bancaria)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, secondo supplemento al n. 4, I, 1 ss.

F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, I, 66 ss.

F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, I, 296 ss.

F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, UTET, 2019.

F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dopo la crisi*, UTET, 2014.

F. CARDARELLI, *La cooperazione fra imprese nella gestione di risorse informatiche: aspetti giuridici del c.d. outsourcing*, in *Dir. informatica*, 1993, 85 ss.

V. CARIELLO, *Commento all'art. 2497 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, 2004, 1853 ss.

M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, in *AGE*, 2011, 255 ss.

S. CASAMASSIMA, *Le regole di governance in tema di esternalizzazione di funzioni*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 31 ss.

S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 15 ss., reperibile in www.bancaditalia.it.

A.P. CASTRO CARVALHO, S. HOHL, R. RASKOPF, S. RUHNAU, *Proportionality in banking regulation: a cross-country comparison*, FSI Insights on Policy Implementation No. 1, 2017, reperibile in www.bis.org.

G. CAVALLARO, *Esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l'intermediario e l'outsourcer*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, II, 9 ss.

M. CERA, *Assetti proprietari nelle banche italiane e "interessi" societari: problemi e questioni*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 179 ss.

M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanza pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015, 947 ss.

M. CERA, *Esternalizzazione di gestione, mandato generale e rappresentanza legale nelle società per azioni*, in *Riv. dir. priv.*, 2013, 327 ss.

M. 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*, 2014, 380 ss.

A. CHIRICO, *Outsourcing in the financial services industry*, in *European Business Law Review*, 2020, 89 ss.

M.P. CHITI, M. MACCHIA, A. MAGLIARI, *The principle of proportionality and the European Central Bank*, in *European Public Law*, 2020, 643 ss.

I. H.-Y. CHIU, *Regulatory duties for directors in the financial services sector and directors' duties in company law-bifurcation and interfaces*, in *Journal of Business Law*, 2016, 465 ss.

R. CHRISTIE, M. GRZEGORCZYK, *Don't let up – The EU needs to maintain high standards for its banking sector as the European economy emerges from the Covid-19 pandemic*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.461, 2021, reperibile in www.europarl.europa.eu.

P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati*, 2021, reperibile in www.consob.it.

P. CIOCCA, *Pacchetto Finanza Digitale, Audizione della CONSOB presso la VI Commissione permanente (Finanze) della Camera dei Deputati – Scheda tecnica*, 2021, reperibile in www.consob.it.

F. CIRAIOLO, *La prestazione di servizi di pagamento nell'era del FinTech e dell'Open Banking*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 217 ss.

C. CLEMENTE, L. LA ROCCA, *Commento all'art. 53 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 603 ss.

R.H. COASE, *The nature of the firm*, in *Economica*, 1937, 386 ss.

V. COCRIS, M.-C. UNGUREANU, *Why are banks special? An approach from the corporate governance perspective*, in *Scientific Annals - Al.I. Cuza University of Iasi - Economics Series*, 2007, 55 ss.

S. COSMA, F. PATTARIN, D. PENNETTA, *Banche, modelli di business e Open Banking: quale interpretazione della Psd2*, in *Bancaria*, 2020, 36 ss.

R. COSTI, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 183 ss.

R. COSTI, *Relazione introduttiva*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 11 ss.

R. COSTI, *Tutela del risparmio e Costituzione: storia e attualità dell'art. 47*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 393 ss.

R. COSTI, *Relazione introduttiva*, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 3 ss.

R. COSTI, *Il Testo Unico Bancario, oggi*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 39 ss., reperibile in www.bancaditalia.it

R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, 2012.

R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, in *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, di R. Costi, F. Vella, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 62/2008, 7 ss., reperibile in www.bancaditalia.it (nonché in *Giur. comm.*, 2008, I, 1270 ss.).

B.M. CREMONA, *RegTech 3.0: verso un Regulatory Sandbox europeo?*, in *Mercato concorrenza regole*, 2019, 547 ss.

R. CUGNASCO, *Le operazioni con parti correlate fra corporate governance, responsabilità degli amministratori ed efficiente tutela delle minoranze nelle società quotate*, Giuffrè, 2017.

R. D'AMBROSIO, M. PERASSI, *Il governo societario delle banche*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli*, a cura di M. Vietti, UTET, 2014, 209 ss.

P. DAVIES, K.J. HOPT, *Non-shareholder voice in bank governance: board composition, performance, and liability*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 6.01 ss.

A. DAVOLA, *Algoritmi decisionali e trasparenza bancaria*, UTET, 2020.

P. DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, in *Riv. reg. merc.*, 2016, 69 ss.

P. DE GIOIA CARABELLESE, *I contratti di esternalizzazione dei soggetti vigilati: normativa; potere sanzionatorio delle autorità. Il provvedimento EBA in tema di outsourcing bancario nella filosofia del Single Supervisory Mechanism*, in *Contr. impr.*, 2019, 1029 ss.

L. DE GUINDOS, *Euro area banks: the profitability challenge*, intervento alla conferenza annuale ABI, "Banking Union and Basel III – risk and supervision 2019", 25 giugno 2019, reperibile in www.ecb.europa.eu.

J. DE HAAN, *Low IT spending by banks: reason for concern?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.439, 2021, reperibile in www.europarl.europa.eu.

E. DE LILLO, *Commento all'art. 26 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 267 ss.

S. DELL'ATTI, S. SYLOS LABINI, *Il governo societario nelle imprese di assicurazione*, CEDAM, 2019.

N. DE LUCA, G.B. PORTALE, *Il sovrano non ha abdicato. Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, in *Banca borsa*, 2019, II, 765 ss.

N. DE LUCA, G.B. PORTALE, *Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 39 ss.

M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 23 ss.

E. DENIS, *The promises and pitfalls of SupTech for corporate governance-related enforcement*, OECD Going Digital Toolkit Note, 2021, reperibile in www.goingdigital.oecd.org.

A. DE PRA, *Libera circolazione, diritto di stabilimento e disciplina del soggetto societario: i settori bancario e dell'energia*, in *Diritto societario europeo e internazionale*, diretto da M. Benedettelli, M. Lamandini, UTET, 2017, 135 ss.

A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 525 ss.

D.W. DIAMOND, R.G. RAJAN, *The credit crisis: conjectures about causes and remedies*, in *American Economic Review*, 2009, 606 ss.

C. DIAS, K. GRIGAITE, M. MAGNUS, R. SEGALL, G. GOTTI, K. KOMAZEC, *Update on Wirecard case: public hearing*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 659.639, 2021, reperibile in www.europarl.europa.eu.

J. DIBBERN, R. HIRSCHHEIM, *Introduction: riding the waves of outsourcing change in the era of digital transformation*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 1 ss.

V. DI CATALDO, *Dimensioni minime per il dovere di creare assetti e valutazione della diligenza nella loro creazione*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Giappichelli, 2020, 570 ss.

V. DI CATALDO, D. ARCIDIACONO, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e business judgment rule*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 69 ss.

C. DI NOIA, M. GARGANTINI, *Unleashing the European Securities and Markets Authority: governance and accountability after the ECJ decision on the short selling regulation (Case C-270/12)*, in *European Business Organization Law Review*, 2014, 1 ss.

F. DI PORTO, M.G. STARITA, *La strategia europea sulla digitalizzazione e il posizionamento dell'Italia*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 23 ss.

E. DI STEFANO, *COVID-19 and global value chains: the ongoing debate*, Questioni di Economia e Finanza della Banca d'Italia, Occasional Paper n. 618/2021, reperibile in www.bancaditalia.it.

P. DUI, *Outsourcing ed esternalizzazioni tra diritto commerciale e diritto del lavoro*, Giuffrè, 2007.

M. ELIANTONIO, E. KORKEA-AHO, O. STEFAN, *EU soft law in the Member states. Theoretical findings and empirical evidence*, Hart Publishing, 2021.

M. ELIANTONIO, O. STEFAN, *The elusive legitimacy of EU soft law: an analysis of consultation and participation in the process of adopting COVID-19 soft law in the EU*, in *European Journal of Risk Regulation*, 2021, Special Issue 1, 159 ss.

A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Digital innovation in the banking sector: pay-offs and perils*, intervento al “Spanish Banking Association Conference organised by the Latin American Federation of Banks (FELABAN) and the Spanish Banking Association (AEB)”, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Hearing at the European Parliament's Economic and Monetary Affairs Committee – Introductory Statement*, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

A. ENRIA (Presidente del Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *The many roads to return on equity and the profitability challenge facing euro area banks*, intervento al “26th Annual Financials CEO Conference organised by Bank of America Merrill Lynch”, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

L. ENRIQUES, *The HR challenge of FinTech for financial regulators*, in *Oxford Business Law Blog*, 3 luglio 2017, reperibile in www.law.ox.ac.uk/business-law-blog.

L. ENRIQUES, W.-G. RINGE, *Bank-Fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, ECGI Law Working Paper No. 572/2020, reperibile in www.ssrn.com.

L. ENRIQUES, A. ROMANO, *Rewiring corporate law for an interconnected world*, Bocconi Legal Studies Research Paper No. 3814822/2021, reperibile in www.ssrn.com.

L. ENRIQUES, A. ROMANO, T. WETZER, *Network-sensitive financial regulation*, ECGI Law Working Paper No. 451/2019, reperibile in www.ssrn.com.

L. ENRIQUES, D.A. ZETSCHE, *Quack corporate governance, round III? Bank board regulation under the new European Capital Requirement Directive*, ECGI Law Working Paper No. 249/2014, reperibile in www.ssrn.com.

G. FALCONE, *Il cloud computing e le attività finanziarie: aspetti di governance e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 95 ss.

E.F. FAMA, *What's different about banks?*, in *Journal of Monetary Economics*, 1985, 29 ss.

G. FAUCEGLIA, *Il glossario delle Istruzioni di Vigilanza sul “Governo societario”*: verso l'amministrativizzazione del diritto dell'impresa?, in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 129 ss.

G. FERRARI, M. MAGGIOLINO, *Il potere across markets delle GAFAM: come reagire?*, in *Rivista ODC*, 2021, fascicolo speciale, 463 ss.

G. FERRARINI, *Understanding the role of corporate governance in financial institutions: a research agenda*, ECGI Law Working Paper No. 347/2017, reperibile in www.ssrn.com.

G. FERRARINI, *Funzione del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, in *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, a cura di M. Bianchini, C. Di Noia, Egea, 2010, 49 ss.

G. FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, III, UTET, 2007, 3 ss.

G. FERRARINI, L. CHIARELLA, *Common banking supervision in the Eurozone: strengths and weaknesses*, ECGI Law Working Paper No. 223/2013, reperibile in www.ssrn.com.

G. FERRARINI, F. RECINE, *The Single Rulebook and the SSM: regulatory polycentrism and supervisory centralization*, in *European Banking Union*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, Oxford University Press, 2020, cap. 5.

G. FERRARINI, M. SIRI, *Le politiche di remunerazione nelle banche tra principi e regole*, in *AGE*, 2014, 415 ss.

R. FERRETTI, *Esternalizzazione delle funzioni operative importanti e delle funzioni di controllo*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 93 ss.

G. FERRI JR, *La posizione dei soci di società bancaria*, in *Dir. banca merc. fn.*, 2016, 806 ss.

- G. FERRI JR, *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 625 ss.
- G. FERRI JR, *Le deleghe interne*, in *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, a cura di B. Libonati, Giuffrè, 1995, 165 ss.
- G. FERRI JR, M. ROSSI, *La gestione dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 91 ss.
- G. FERRI SR, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, in *Banca borsa*, 1975, I, 1 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica: dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, a cura di L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Egea, 2010, 309 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, in *AGE*, 2007, 231 ss.
- S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in *Rivista ODC*, 2021, 549 ss.
- S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, 952 ss.
- S. FORTUNATO, *Il controllo dei rischi: informativa del mercato e revisione contabile*, in *Riv. soc.*, 2009, 1095 ss.
- C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di supervisione strategica*, in *Banca borsa*, 2015, I, 485 ss. (nonché in *Il governo delle banche*, a cura di A. Principe, Giuffrè, 2015, 91 ss.).
- S. FULCO, M. VENTORUZZO, *Responsabilità civilistiche dei componenti gli organi di amministrazione e controllo e funzione di compliance*, in *La corporate compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, 347 ss.

A. GALEA ST. JOHN, *Embracing change: the regulatory evolution of captive insurance companies*, in *Insurance regulation in the European Union. Solvency II and beyond*, a cura di P. Marano, M. Siri, Palgrave Macmillan, 2017, 377 ss.

F. GALGANO, G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Zanichelli, 2014.

D. GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 657 ss.

A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in *L'unione bancaria europea*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Pacini Editore, 2016, 115 ss.

G.S. GEIS, *Business outsourcing and the agency cost problem*, in *Notre Dame Law Review*, 2006, 955 ss.

F. GHEZZI, C. PICCIAU, *Il divieto di interlocking nel settore finanziario: spunti da un'analisi empirica sui principali 25 gruppi bancari italiani*, in *Riv. soc.*, 2020, 1659 ss.

M. GHILARDI, *I principi di corretta amministrazione e di adeguatezza dell'assetto organizzativo e i doveri di vigilanza dei sindaci di banche sul sistema dei controlli interni*, in *Banca borsa*, 2020, II, 586 ss.

M.S. GIANNINI, S. AMOROSINO, *Commento all'art. 1*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 3 ss.

R.J. GILSON, C.F. SABEL, R.E. SCOTT, *Contracting for innovation: vertical disintegration and interfirm collaboration*, in *Columbia Law Review*, 2009, 431 ss.

E. GINEVRA, C. PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuove leggi civ.*, 2019, 1209 ss.

G. GIOIA, *Outsourcing: nuove tecniche di gestione aziendale e rapporti contrattuali*, in *Corr. giur.*, 1999, 899 ss.

M. GIORGINO, *La via italiana al fintech. Strategie ed esperienze nel settore bancario e finanziario*, EGEA, 2019.

G. GOBBO, *La governance delle banche*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 133 ss.

D. GOZMAN, T. MACHAIAH, L. WILLCOCKS, *Cloud sourcing and mitigating concentration risk in financial services*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 335 ss.

R. GUASTINI, *Conoscere il diritto. Un inventario di problemi*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 75/2014, 23 ss., reperibile in www.bancaditalia.it.

F. GUERRERA, *La "rimozione" degli esponenti aziendali di Sim, Sgr, Sicav e Sicaf*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 34 ss.

F. GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, 589 ss.

G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 241 ss.

G. GUIZZI, *Interesse sociale e governance bancaria*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 787 ss.

L.S.V. GUNUPUDI, R. KISHORE, *The differential benefits of cloud computing for small and medium versus large firms*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 235 ss.

G. HODOSI, L. RUSU, *Risks, relationships and success factors in IT outsourcing. A study in large companies*, Springer, 2019.

K.J. HOPT, *Corporate governance of banks and financial institutions: economic theory, supervisory practice, evidence and policy*, ECGI Law Working Paper No. 507/2020, reperibile in www.ssrn.com.

K.J. HOPT, *Better governance of financial institutions*, ECGI Law Working Paper No. 207/2013, reperibile in www.ssrn.com.

M. HOUBEN, *Operazioni con parti correlate e governo societario*, Giuffrè, 2020.

B. INZITARI, *Sanzioni Consob per l'attività in derivati: organizzazione, procedure e controlli quali parametri della nuova diligenza professionale e profili di ammissibilità delle c.d. "rimodulazioni"*, in *Giur. it.*, 2009, 1693 ss.

M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in *RDS*, 2011, 358 ss.

M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni, tra responsabilità, controlli e bilancio*, Giuffrè, 2009.

M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, 2005.

M. IRRERA, M. SPIOTTA, M. CAVANNA, *Gli obblighi e i doveri*, in *Diritto del governo delle imprese*, diretto da M. Irrera, Giappichelli, 2020, 237 ss.

R. IZZO, *Il contratto di outsourcing*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 56 ss.

P.G. JAEGER, P. MARCHETTI, *Corporate governance*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 625 ss.

B. JOOSEN, M. LEHMANN, *Proportionality in the Single Rule Book*, in *The Palgrave handbook of European banking union law*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Palgrave Macmillan, 2019, 65 ss.

B. JOOSEN, M. LAMANDINI, M. LEHMANN, K. LIEVERSE, I. TIRADO, *Stability, flexibility and proportionality: towards a two-tiered European banking law?*, EBI Working Paper No. 20/2018, reperibile in www.ssrn.com.

A. JORIO, *Note minime su assetti organizzativi, responsabilità e quantificazione del danno risarcibile*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 812 ss.

M.F. KLUS, T.S. LOHWASSER, F. HOLOTIUK, J. MOORMANN, *Strategic alliances between banks and Fintechs for digital innovation: motives to collaborate and types of interaction*, in *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 2019, 1 ss.

I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Giappichelli, 2010, 707 ss.

M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa*, 2015, I, 423 ss. (nonché in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di R. D'Ambrosio, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 81/2016, 11 ss., reperibile in www.bancaditalia.it).

M. LAMANDINI, *La vigilanza diretta dell'Esma. Un modello per il futuro?*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 448 ss.

M. LAMANDINI, *I profili giuridici del sistema a rete e dell'outsourcing dei servizi nel credito cooperativo*, in *Banca borsa*, 2000, I, 695 ss.

P.L. LÁNCOS, *Piercing the soft law veil? The hard truth about directive-like recommendations*, Soft Law Research Network (SoLaR) Paper, 2018, reperibile in www.ssrn.com.

K. LANGENBUCHER, C. LEUZ, J.P. KRAHNEN, L. PELIZZON, *What are the wider supervisory implications of the Wirecard case?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 651.385, 2020, reperibile in www.europarl.europa.eu.

R.M. LASTRA, *Multilevel governance in banking regulation*, in *The Palgrave handbook of European banking union law*, a cura di M.P. Chiti, V. Santoro, Palgrave Macmillan, 2019, 3 ss.

- A. LEHMANN, N. VÉRON, *Tailoring prudential policy to bank size. The application of proportionality in the US and euro area*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.462, 2021, reperibile in www.europarl.europa.eu.
- V. LEMMA, *Etica e professionalità bancaria*, in *Banche ed etica*, a cura di I. Sabbatelli, CEDAM, 2013, 129 ss.
- V. LEMMA, J.A. THORP, *Sharing corporate governance: the role of outsourcing contracts in banking*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2014, 357 ss.
- G. LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, Il Mulino, 2013.
- G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Giuffrè, 2007.
- R. LENER, *Il ruolo della corporate governance nell'economia globale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 3 ss.
- R. LENER, C. PETRONZIO, *Le SGR, le SICAV e le SICAF*, in *Il testo unico finanziario*, a cura di M. Cera, G. Presti, Vol. 1, Zanichelli, 2020, 622 ss.
- M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell'organizzazione delle società a controllo pubblico*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 5 ss.
- M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Giuffrè, 2016.
- B. LIBONATI, *Noterelle a margine dei nuovi sistemi di amministrazione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2008, 281 ss.
- B. LIBONATI, *L'impresa e le società. Lezioni di diritto commerciale*, Giuffrè, 2004.
- N. LINCiano, V. CAIVANO, F. FANCELLO, M. GENTILE, *La crisi Covid-19. Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata*, Statistiche e analisi CONSOB, 2020, reperibile in www.consob.it.

N. LINCIANO, P. SOCCORSO, *FinTech e RegTech: approcci di regolamentazione e di supervisione*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 1, Giappichelli, 2017, 27 ss.

N. LINCIANO, P. SOCCORSO, *Regolamentazione e supervisione del FinTech: il dibattito e le iniziative in corso*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 1 riveduto e aggiornato, Giappichelli, 2021, 43 ss.

E. LIOLIOU, L.P. WILLCOCKS, *Global outsourcing discourse. Exploring modes of IT governance*, Palgrave Macmillan, 2019.

R. LOCATELLI, C. SCHENA, A. TANDA, *L'evoluzione dei banking business models nell'era digitale*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 39 ss.

A.M. LUCIANO, *Adeguatezza organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 317 ss.

J.R. MACEY, M. O'HARA, *The corporate governance of banks*, in *Federal Reserve Bank of New York - Economic Policy Review*, 2003, 91 ss.

P. MAGALHÃES BATISTA, W.-G. RINGE, *Dynamism in financial market regulation: harnessing regulatory and supervisory technologies*, Universität Hamburg Working Paper No. 39/2020, reperibile in www.ssrn.com.

M. MAGGIOLINO, *La disciplina giuridica della gestione dei crediti deteriorati nella prospettiva delle banche: profili critici*, Egea, 2020.

M. MAGGIOLINO, M. SCOPSI, *Big data e profili di concorrenza nei mercati dei servizi bancari e finanziari*, in *Digital banking e FinTech. L'intermediazione finanziaria tra cambiamenti tecnologici e sfide di mercato*, a cura di V. Boscia, C. Schena, V. Stefanelli, ABI Servizi – Bancaria Editrice, 2020, 89 ss.

M. MAGNUS, C. DIAS, AND K. GRIGAITÈ, *Banking Union: Wirecard*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 651.357, 2020, reperibile in www.europarl.europa.eu.

M. MAGNUS, A. KORPAS, *The role of the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). A de facto standard setter in banking legislation*, Briefing of the Economic Governance Support Unit (EGOV) for the European Parliament, PE 587.390, 2017, reperibile in www.europarl.europa.eu.

M.C. MALAGUTI, *La regolamentazione sull'outsourcing negli intermediari finanziari tra standard internazionali e norme dell'Unione Europea*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 244 ss.

A. MALINCONICO, F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione dei Npls: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, in *Bancaria*, 2017, 5, 64 ss.

A. MANTELERO, *Il contratto per l'erogazione alle imprese di servizi di cloud computing*, in *Contr. impr.*, 2012, 1216 ss.

A. MANTELERO, *Processi di outsourcing informatico e cloud computing: la gestione dei dati personali ed aziendali*, in *Dir. informatica*, 2010, 673 ss.

G. MARANO, E. VENTURI, *La regolamentazione sui sistemi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 164 ss.

P. MARCHETTI, *Codici di condotta, corporate governance e diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 23 ss.

P. MARCHETTI, *Prefazione*, in *Business judgement rule e mercati finanziari*, in AA.VV., *Business judgement rule e mercati finanziari. Efficienza economica e tutela degli investitori*, Quaderno Giuridico Consob n. 11/2016, 3 ss., reperibile in www.consob.it.

P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012, 413 ss.

P. MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella S.p.A.*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, CEDAM, 2004, 469 ss.

P. MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, 193 ss.

G. MARTINA, *Organo amministrativo delle imprese di assicurazione e Product Oversight and Governance tra codice delle assicurazioni private e regolamenti IVASS*, in *Rivista ODC*, 2021, 797 ss.

A. MARTINI, *Dalla “nuvola” al negozio: il contratto di cloud computing*, in *Nuova giur. civ.*, 2020, 970 ss.

R. MASERA, *La corporate governance nelle banche*, Il Mulino, 2006.

R. MASERA, D. ROSSANO, *Requisiti degli esponenti aziendali negli intermediari finanziari: spunti di riflessione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, I, 276 ss.

M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Rivista ODC*, 2014, 1 ss. (nonché in AA.VV., *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, I, Giuffrè, 2015, 379 ss.)

M. MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013, 336 ss.

M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, in *Banca borsa*, 2010, I, 439 ss.

J.A. MCCAHERY, F.A. DE ROODE, *Governance of financial services outsourcing: managing misconduct and third-party risk*, ECGI Law Working Paper No. 417/2018, reperibile in www.ssrn.com.

E. MCCAUL (Consiglio di Vigilanza della Banca Centrale Europea), *Financial services in the post-pandemic era: an opportunity for a green and digitally-enabled recovery?*, intervento al “Salzburg Global Finance Forum”, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

R. MCCORMICK, A. MINTO, *Governance of banks in an era of regulatory change and declining public confidence*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2014, 6 ss.

S. MEISER, D. BEIMBORN, *Innovation in outsourcing – An empirical analysis of outsourcing vendors’ innovation approaches*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 83 ss.

G. MERUZZI, *L’adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 41 ss.

G. MERUZZI, *L’informativa endo-societaria nelle società per azioni*, in *Contr. impr.*, 2010, 737 ss.

V. MICHELANGELI, E. VIVIANO, *Can internet banking affect households’ participation in financial markets and financial awareness?*, Temi di discussione della Banca d’Italia, Working Paper n. 1329/2021, reperibile in www.bancaditalia.it.

N. MICHIELI, *La nuova direzione e coordinamento del gruppo bancario di credito cooperativo alla luce della l. 49/2016*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 453 ss.

N. MICHIELI, *La gestione del conflitto di interessi nelle operazioni con parti correlate*, Giuffrè, 2016.

A. MIGLIONICO, *Automated regulation and supervision: the impact of RegTech on banking compliance*, in *European Business Law Review*, 2020, 641 ss.

G. MINERVINI, *La Banca d’Italia, oggi*, in *Banca borsa*, 2006, I, 619 ss.

G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 889 ss.

G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, 1956.

A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 623 ss.

A. MINTO, *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 1165 ss.

A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, CEDAM, 2012.

M. MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria ed autonomia gestoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 703 ss.

A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 33 ss.

V. MIRRA, *Fintech e compliance: potenza tecnologica al servizio del cliente, ma rimane indispensabile l'attività umana*, in *Fintech: diritto, tecnologia e finanza*, a cura di R. Lener, Editrice Minerva Bancaria, 2018, 29 ss.

V. MIRRA, F. FIAMMA, *Il gruppo bancario e l'attività di direzione e coordinamento della capogruppo*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 319 ss.

S. MOCK, *Wirecard and European Company and Financial Law*, in *European Business Law Review*, 2021, 519 ss.

N. MOLONEY, *EU securities and financial markets regulation*, Oxford University Press, 2014.

N. MOLONEY, *EU financial market regulation after the global financial crisis: "more Europe" or more risks?*, in *Common Market Law Review*, 2010, 1317 ss.

M.L. MONTAGNANI, M.L. PASSADOR, *Artificial intelligence for post-Covid companies: an empirical analysis of Tech Committees in the EU and US*, Stanford-Vienna Transatlantic Technology Law Forum Working Papers No. 70/2020.

P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62 ss.

P. MONTALENTI, *La corporate governance bancaria oggi: profili generali*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 85 ss.

P. MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Giappichelli, 2017.

P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca borsa*, 2015, I, 707 ss.

P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, V. Cariello, V. Di Cataldo, F. Guerrera, A. Sciarrone Alibrandi, vol. 3, UTET, 2014, 2167 ss.

P. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, II, CEDAM, 2010.

P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, II, UTET, 2006, 833 ss.

P. MONTALENTI, F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 775 ss.

S. MONTICELLI, *I contratti per l'esternalizzazione dei servizi e le tutele*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, 2, 481 ss.

C. MOSCA, C. PICCIAU, *Art. 2428 (La dichiarazione non finanziaria e la relazione sulla gestione)*, in *Art. 2423-2435 ter*, a cura di M. Irrera, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Zanichelli, di prossima pubblicazione, manoscritto consultato su gentile concessione delle Autrici.

G.D. MOSCO, F. VELLA, *L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la "governance"?*, in *AGE*, 2004, 139 ss.

M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Giappichelli, 2010, 728 ss.

G. MUCCIARONE, *L'adeguatezza degli "amministratori" della banca*, Giappichelli, 2020.

P.O. MÜLBERT, *Regulierungstsunami im europäischen Kapitalmarktrecht*, in *ZHR*, 2012, 369 ss.

P.O. MÜLBERT, *Corporate governance of banks after the financial crisis - Theory, evidence, reforms*, ECGI Law Working Paper No. 151/2010, reperibile in www.ssrn.com.

A. MUSELLA, *Il contratto di outsourcing del sistema informativo*, in *Dir. informatica*, 1998, 857 ss.

D. NEVO, J. KOTLARSKY, *Scoping review of crowdsourcing literature: insights for is research*, in *Information systems outsourcing the era of digital transformation*, a cura di R. Hirschheim, A. Heinzl, J. Dibbern, Springer, 2020, 361 ss.

M. NICOTRA, *L'esternalizzazione del sistema informativo*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 127 ss.

A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 181 ss. (nonché in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 15 ss.).

M. NOTARI, *Autonomia statutaria e governance bancaria tra disciplina di settore e diritto societario*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 187 ss.

M. NOTARI, *La “sterilizzazione” del voto nelle società per azioni: appunti in tema di “whitewash” e dintorni*, in AA.VV., *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Giuffrè, 2011, 397 ss.

A. OMARINI, *Banks and banking: digital transformation and the hype of Fintech. Business impact, new frameworks and managerial implications*, McGraw-Hill, 2019.

M. ONADO, *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Il Mulino, 2008.

M. ORTINO, *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2020, 93 ss.

I. OSHRI, D. ARKHIPOVA, G. VAIA, *Innovation: where do consultants fit in?*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 167 ss.

I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. GERBASI, *Relational and contractual governance for innovation*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 131 ss.

I. OSHRI, J. KOTLARSKY, A. ZIMMERMANN, G. VAIA, *What client firms want and are willing to do to achieve innovation from their suppliers: insights from the Nordic, Italian, and British outsourcing sectors*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 95 ss.

N.G. PACKIN, *Regtech, compliance and technology judgement rule*, in *Chicago-Kent L. Rev.*, 2018, 193 ss.

T. PADOA-SCHIOPPA, *Regole e finanza. Contemperare libertà e rischi*, Il Mulino, 2011.

F. PALISI, *FinTech e impatto sul sistema bancario: possibili scenari nella vision del Comitato di Basilea*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 61 ss.

F. PANETTA (Comitato Esecutivo della Banca Centrale Europea), *Stay safe at the intersection: the confluence of big techs and global stablecoins*, intervento alla Conferenza dei Presidenti del UK G7 su “*Safe openness in global trade and finance*”, 2021, reperibile in www.ecb.europa.eu.

F. PANISI, A. PERRONE, «*Systems so perfect that no one will need to be good*»? *RegTech and the “human factor”*, in *Rivista ODC*, 2018, 1 ss.

M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri*, in *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, Vol. 2, Giappichelli, 2019, 2 ss.

K. PARELLA, *Outsourcing corporate accountability*, in *Washington Law Review*, 2014, 747 ss.

E. PEDERSOLI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni bancarie*, Giuffrè, 2018.

A. PELLECCIA, *Le fonti del diritto bancario e finanziario*, in *Il nuovo diritto bancario*, a cura di G. Cricenti, F. Greco, Giuffrè, 2020, 1 ss.

A. PERRAZZELLI, *Accompagnare un mercato che cambia: tecnologia, innovazione finanziaria, regole*, in *Il sistema finanziario europeo*, a cura di F. Cesarini, E. Beccalli, Il Mulino, 2021, 25 ss.

A. PERRAZZELLI, *Dimensione e disintermediazione finanziaria in un quadro di crescente innovazione digitale*, intervento all’incontro organizzato dall’Associazione Nazionale per lo Studio dei Problemi del Credito – ANSPC, 2021, 5, reperibile in www.bancaditalia.it.

A. PERRAZZELLI, *L’accelerazione digitale del sistema finanziario: nuove sfide per il mercato e per le autorità*, intervento al webinar organizzato da Associazione CIVITA - CBI su “*Open finance: il futuro del banking a portata di mano*”, 2021, reperibile in www.bancaditalia.it.

A. PERRAZZELLI, *Il sistema bancario italiano tra difficoltà congiunturali e sfide tecnologiche*, in *Bancaria*, 2020, 10, 43 ss.

A. PERRONE, *La nuova vigilanza. Regtech e capitale umano*, in *Banca borsa*, 2020, I, 516 ss.

G. PETROBONI, *I caratteri speciali dell'amministrazione delle banche negli stati uniti. la discussione delle ragioni, la ricerca degli strumenti*, in *Banca borsa*, 2020, I, 850 ss.

U. PIATTELLI, *La regolamentazione del fintech. Dai nuovi sistemi di pagamento all'intelligenza artificiale*, Giappichelli, 2020.

A.M. PIERAZZI, *L'outsourcing*, in *Contr. impr.*, 2009, 1349 ss.

A. PILATI, *Commento all'art. 51 TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 567 ss.

A. PILATI, *Commento all'art. 53-bis TUB*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 629 ss.

V. PINTO, *Commento all'art. 2364 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Giuffrè, 2016, 837 ss.

V. PINTO, *Commento all'art. 2380-bis c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Giuffrè, 2016, 1167 ss.

P. PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezione del giudice e business judgement rule*, in *Riv. soc.*, 2012, 1167 ss.

M. PITTALIS, *Outsourcing*, in *Contr. e impr.*, 2000, 1006 ss.

A. POLIZZI, *La regolamentazione dell'outsourcing negli intermediari bancari e finanziari*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 1 ss.

G.B. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, II, UTET, 2006, 5 ss.

G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, 1, 48 ss.

G.B. PORTALE, A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 463 ss.

M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Studi per Franco Di Sabato*, I, Edizioni ESI, 2009, 683 ss.

C. PORZIO, G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, in *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, a cura di F. Maimeri, M. Mancini, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 87/2019, reperibile in www.bancaditalia.it.

A.F. POZZOLO, *PSD2 and the transformation of the business model of payment services providers*, in *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking"*, a cura di E. Bani, V. De Stasio, A. Sciarrone Alibrandi, Bergamo University Press, 2021, 27 ss.

A. PREDIERI, S. AMOROSINO, *Commento all'art. 6*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, CEDAM, 2018, Tomo I, 67 ss.

V. PROFETA, *I third party provider: profili soggettivi e oggettivi*, in *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, a cura di F. Maimeri, M. Mancini, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 87/2019, reperibile in www.bancaditalia.it.

M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 955 ss.

M. RABITTI, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *I servizi di pagamento tra PSD2 e GDPR: open banking e conseguenze per la clientela*, in *Liber amicorum Guido Alpa*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 711 ss.

M.-J. RADLO, *Offshoring, outsourcing and production fragmentation. Linking macroeconomic and micro-business perspectives*, Palgrave Macmillan, 2016.

M. REBOA, *Il monitoring board e gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 657 ss.

A. RESTI, *Did the pandemic lead to structural changes in the banking sector?*, Study of the Economic Governance Support Unit (EGOV) requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, PE 689.460, 2021, reperibile in www.europarl.europa.eu.

F. RESTOY, *Proportionality in banking regulation*, intervento del Presidente del Financial Stability Institute (Bank for International Settlements) al “*Westminster Business Forum Keynote Seminar*”, 2018, reperibile in www.bis.org.

A. RICCIARDI, *L'outsourcing strategico*, in *Amm. e fin.*, 2011, 78 ss.

F. RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, Giappichelli, 2019.

F. RIGANTI, *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 431 ss.

F. RIGANTI, *L'evoluzione del sistema dei controlli interni nell'impresa bancaria*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 304 ss.

A.L. RISO, *Which role for the prudential supervision of banks in sustainable finance?*, in *Sustainable finance in Europe. Corporate governance, financial stability and financial markets*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, S. Grünwald, EBI Studies in Banking and Capital Markets Law, Palgrave Macmillan, 2021, 275 ss.

A. ROSA, *Internal Whistleblowing: competenze e responsabilità di organi ed esponenti nelle società di capitali*, scritto presentato in occasione del XII Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, “*La libertà d'impresa*”, Roma, 17-18 settembre 2021.

A. ROSA, *L'accesso all'attività bancaria in Italia: una lettura sistematica tra diritto dell'Unione, disciplina nazionale e vigilanza unica*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 830 ss.

G. ROSSI, *Il mercato d'azzardo*, Adelphi, 2008.

G. ROSSI, *Il conflitto epidemico*, Adelphi, 2003.

G. RUGOLO, *La direzione unitaria nel gruppo bancario cooperativo*, Giappichelli, 2021.

R. SACCHI, *L'organismo di vigilanza ex d.lgs. n. 231/2001*, in *Corporate governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Giappichelli, 2013, 79 ss.

R. SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 377 ss.

A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, diretto da G. Finocchiaro, V. Falce, Zanichelli, 2019, 205 ss.

A. SACCO GINEVRI, *Nuovi equilibri fra soci e amministratori nelle banche italiane quotate*, in *Liber amicorum Guido Alpa*, a cura di F. Capriglione, CEDAM, 2019, 281 ss.

A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 1550 ss.

A. SACCO GINEVRI, *La nuova regolazione del gruppo bancario*, UTET, 2017.

A. SACCO GINEVRI, *I rapporti fra holding e controllate nel gruppo cooperativo bancario*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, I, 373 ss.

P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori*, in *Diritto commerciale. Diritto delle società*, a cura di M. Cian, Giappichelli, 2017, 461 ss.

F. SCANNICCHIO, *Composizione degli organi amministrativi e requisiti degli amministratori di banche nel Single Supervisory Mechanism*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Ventoruzzo, Giuffrè, 2016, 673 ss.

R. SANTAGATA, “Coesione” ed autonomia nel gruppo bancario cooperativo, in *Banca borsa*, I, 2017, 431 ss.

P. SAVONA, *Opening remarks*, intervento del Presidente della CONSOB all’evento “*Regulating innovation in the financial system to power a resilient recovery: squaring the circle between regulation, finance, innovation, and sustainability*” (CONSOB/G20), 2021, reperibile in www.consob.it.

I. SCHNABEL, *Going negative: the ECB’s experience*, intervento al 35° Congresso della European Economic Association, “*Low Interest Rates and Risk Taking*”, 26 agosto 2020, reperibile in www.ecb.europa.eu.

P. SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 7 ss.

M. SCIARELLI, *L’outsourcing strategico dei servizi integrati di gestione*, CEDAM, 2005.

A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, in *L’outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell’esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, XV ss.

A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il testo unico finanziario alla prova del fintech*, in *Il testo unico finanziario*, a cura di M. Cera, G. Presti, Vol. 1, Zanichelli, 2020, 29 ss.

G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca borsa*, 2010, I, 137 ss.

M.A. SCOPELLITI, *FINTECH: Profili di attenzione e opportunità per gli emittenti e il risparmio nazionale*, Audizione della CONSOB presso la Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, 2021, reperibile in www.consob.it.

S. SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove disposizioni di vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche: un commento introduttivo*, in *Banca borsa*, 2014, I, 147 ss.

V. SEIPP, A. MICHEL, P. SIEGFRIED, *Review of international supply chain risk within banking regulations in Asia, US and EU including cost efficiency proposals*, in *Journal of financial risk management*, 2020, 229 ss.

L.A.J. SENDEN, A. VAN DER BRINK, *Checks and balance of soft EU rule-making*, Study for the European parliament's Committee on legal affairs, PE 462.433, 2012, reperibile in www.europarl.europa.eu.

P. SFAMENI, *Idoneità dei modelli organizzativi e sistema di controllo interno*, in *AGE*, 2009, 265 ss.

N.I. SIBILIO, M. BOERO, L. SALERNO, *Banche e Fintech: strategie e modelli di business*, in *Bancaria*, 2019, 46 ss.

D. SICLARI, *La regolazione bancaria e dei mercati finanziari: dalla 'neutralizzazione' dell'indirizzo politico sul mercato all'unificazione europea*, in *Riv. it. dir. pubb. com.*, 2016, 189 ss.

R. SILVA, G. AMODIO, A. TROVA, *L'ecosistema banche-fintech: nuovi scenari opportunità, tra sprint e maratone*, in *Bancaria*, 2018, 79 ss.

M. SIRI, *Efficacia del consiglio di amministrazione delle imprese assicurative e ruolo della supervisione prudenziale nella valutazione della risk governance*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 239 ss.

M. SIRI, *Corporate governance of insurance firms after Solvency II*, in *Insurance regulation in the European Union. Solvency II and beyond*, a cura di P. Marano, M. Siri, Palgrave Macmillan, 2017, 129 ss.

P. SODA, *La regolamentazione dell'outsourcing nel settore finanziario: gli orientamenti in Italia, Europa e Stati Uniti*, in *Bancaria*, 2006, 43 ss.

M. SPIOTTA, *La responsabilità*, in *Diritto del governo delle imprese*, diretto da M. Irrera, Giappichelli, 2020, 323 ss.

M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253 ss.

O. STEFAN, M. AVBELJ, M. ELIANTONIO, M. HARTLAPP, E. KORKEA-AHO, N. RUBIO, *EU soft law in the EU legal order: a literature review*, Soft Law Research Network (SoLaR) Working Paper No. 1/2017, reperibile in www.ssrn.com.

M. STELLA RICHTER JR, *In principio sono sempre le funzioni*, in *Riv. soc.*, 2019, 20 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Riv. soc.*, 2018, 320 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *La informazione dei singoli amministratori*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 331 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 772 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *Governo e organizzazione delle società di gestione del risparmio*, in *Riv. soc.*, 2016, 104 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *L'organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria e indicazioni delle autorità di vigilanza*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Ventrone, Giuffrè, 2016, 411 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 663 ss.

M. STELLA RICHTER JR, *La governance delle società di gestione del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 670 ss.

G. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Egea, 2013.

A. TANDA, C.-M. SCHENA, *FinTech, BigTech and banks. Digitalisation and its impact on banking business models*, Palgrave Macmillan, 2019.

A. TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di S.p.A.*, Giuffrè, 2008.

A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Giuffrè, 2012, 214 ss.

U. TOMBARI, *Intervento*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Giuffrè, 2018, 81 ss.

U. TOMBARI, *Amministratori indipendenti, "sistema dei controlli" e corporate governance. Quale futuro?*, in *Corporate governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Giappichelli, 2013, 79 ss.

U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Giuffrè, 2010.

V.D. TOUNTOPOULOS, *Composition and qualifications of credit institutions' board of directors: European requirements and the principle of proportionality*, in *European Company and Financial Law Review*, 2021, 76 ss.

V. TROIANO, *Il sistema di governo degli intermediari finanziari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 737 ss.

V. TUSINI COTTAFANI, D. CAPONE, *Diritto societario e disciplina del settore bancario e finanziario*, in *Le società bancarie*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, VIII, Zanichelli, 2015, 1 ss.

A. URBANI, *La vigilanza sull'attività delle banche*, in *L'attività delle banche*, a cura di A. Urbani, CEDAM, 2020, 569 ss.

A. URBANI, *I rapporti tra la banca e le autorità di vigilanza nel nuovo contesto dell'Unione Bancaria*, in *Ricerche giuridiche*, 2018, 121 ss.

F. URBANI, *Utilizzo delle nuove tecnologie nelle attività di vigilanza e di compliance: pubblicato un report del Financial Stability Board in materia di SupTech e RegTech*, in *Riv. soc.*, 2021, 1, 260 ss.

F. URBANI, *Business judgment rule e decisioni degli amministratori sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili: le prime (articolate) pronunce giurisprudenziali*, in *Riv. soc.*, 2020, 1716 ss.

D. UTRILLA, *Contouring the legal effects and judicial review of EU soft law: Balgarska Narodna Banka*, in *EU Law Live*, 14 aprile 2021, reperibile in www.eulawlive.com.

A. VAN DEN HURK, M. SIRI, *Comparative regulation of corporate governance in the insurance sector*, in *Governance of financial institutions*, a cura di D. Busch, G. Ferrarini, G. van Solinge, Oxford University Press, 2019, parr. 3.01 ss.

C. VAN DER ELST, *Corporate governance and banks: how justified is the match?*, ECGI Law Working Paper No. 284/2015, reperibile in www.ssrn.com.

C.B. VANETTI, *Outsourcing: alcune considerazioni sugli aspetti societari*, in *Società*, 1998, 1275 ss.

D. VARANI, *La gestione dei rapporti con le autorità di vigilanza*, in *L'outsourcing nei servizi bancari e finanziari – La disciplina dell'esternalizzazione alla luce dei recenti interventi regolamentari*, a cura di S. Casamassima, M. Nicotra, CEDAM, 2021, 185 ss.

F. VASSALLI, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. d'Alessandro, CEDAM, 2011, 141 ss.

F. VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 371 ss.

F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. soc.*, 2014, 289 ss.

F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, in *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, di R. Costi, F. Vella, Quaderno di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia n. 62/2008, 14 ss., reperibile in www.bancaditalia.it (nonché in *Giur. comm.*, 2008, I, 1276 ss.).

A. VICARI, *Amministratori di banche e gestione dei crediti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 557 ss.

A. VICARI, *Organo amministrativo e funzione di risk management nella società di gestione del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 25 ss.

A. VICARI, *Il sistema dei controlli interni nelle imprese di assicurazione*, in *Dir. econ. assicur.*, 2011, 31 ss.

C. VIVANTE, A. SRAFFA, *Il nostro programma*, in *Riv. dir. comm.*, 1903, I-II.

X. VIVES, *Digital disruption in financial markets*, Note to the OECD, Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee, 2019, reperibile in www.oecd.org.

L.J. WHITE, *Corporate governance and prudential regulation of banks: is there a connection?*, in *Research handbook on international banking and governance*, a cura di J.R. Barth, C. Lin, C. Wihlborg, Edward Elgar, 2012, 344 ss.

L.P. WILLCOCKS, I. OSHRI, J. KOTLARSKY, *Why innovation and why now?*, in *Dynamic innovation in outsourcing. Theories, cases and practices*, a cura di L.P. Willcocks, I. Oshri, J. Kotlarsky, Palgrave Macmillan, 2018, 3 ss.

J. WUERMELING (Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank), *Exploring DORA – The Digital Operational Resilience Act and its impact on banks and their supervisors*, intervento tenuto presso lo European Savings and Retail Banking Group (ESBG), 23 settembre 2021, reperibile in www.bundesbank.de.

J. WUERMELING (Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank), *Digital transformation - opportunities and risks for the financial sector*, intervento al “Banking and Corporate Evening – Banken- und Unternehmensabend”, Monaco, 23 maggio 2019, reperibile in www.bis.org.

E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a first analysis*, Financial Law Institute Working Paper No. 07/2012, reperibile in www.ssrn.com.

E. WYMEERSCH, *Risk in financial institutions – is it managed?*, Financial Law Institute Working Paper No. 04/2012, reperibile in www.ssrn.com.

A. ZANARDO, *La ripartizione delle competenze in materia di assetti organizzativi in seno al consiglio di amministrazione*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, 2016, 249 ss.

D.A. ZETZSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets regulation (MiCA) and the EU digital finance strategy*, in *Capital Markets Law Journal*, 2021, 203 ss.

D.A. ZETZSCHE, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, R.H. WEBER, *The future of data-driven finance and RegTech - Lessons from EU Big Bang II*, EBI Working Paper No. 35/2019, reperibile in www.ssrn.com.

D.A. ZETZSCHE, W.A. BIRDTHISTLE, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *Digital finance platforms: toward a new regulatory paradigm*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 2020, 1 ss.

D.A. ZETZSCHE, R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, J.N. BARBERIS, *From FinTech to TechFin: the regulatory challenges of data-driven finance*, in *New York University Journal of Law and Business*, 2018, 393 ss.

STUDI ISTITUZIONALI CITATI

ASSONIME, *Business Judgment Rule e assetti organizzativi adeguati*, Il Caso n. 7/2020, reperibile in www.assonime.it.

BANCA D'ITALIA, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2021)*, 2021, reperibile in www.bancaditalia.it.

BANCA D'ITALIA, *PSD2 e Open Banking: nuovi modelli di business e rischi emergenti*, 2021, reperibile in www.bancaditalia.it.

BANCA D'ITALIA, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano (2019)*, 2019, reperibile in www.bancaditalia.it.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, 2018, reperibile in www.bis.org.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS) – THE WORLD BANK, *Proportionality in bank regulation and supervision – a joint global survey*, 2021, reperibile in www.bis.org.

BRITISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW (BIICL), CIVIC CONSULTING, LSE CONSULTING, *Study on due diligence requirements through the supply chain (Final report)*, 2020, reperibile in www.op.europa.eu.

ERNST & YOUNG (EY), *Study on directors' duties and sustainable corporate governance (Final report)*, 2020, reperibile in www.op.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Analysis of RegTech in the EU financial sector*, EBA/REP/2021/17.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Discussion Paper on proportionality assessment methodology*, EBA/DP/2021/03, 22 luglio 2021, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on Big Data and Advanced Analytics*, 2020, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on convergence of supervisory practices in 2020*, 2021, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Report on the impact of Fintech on incumbent credit institutions' business models*, 2018, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF), *Position Paper on the European Commission's proposal for a Regulation on digital operational resilience for the financial sector (DORA)*, 2021, 4, reperibile in www.ebf.eu

EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Artificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector – A report from EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in insurance*, 2021, reperibile in www.eiopa.europa.eu.

EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Committee Report on risks and vulnerabilities in the EU financial system*, 2021, reperibile in www.eba.europa.eu.

EXPERT GROUP ON REGULATORY OBSTACLES TO FINANCIAL INNOVATION (ROFIEG), *Thirty Recommendations on Regulation, Innovation and Finance (Final Report to the European Commission)*, 2019, reperibile in www.ec.europa.eu.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Lessons learnt from the COVID-19 pandemic from a financial stability perspective (Interim report)*, 2021, reperibile in www.fsb.org.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *BigTech firms in finance in emerging market and developing economies*, 2020, reperibile in www.fsb.org.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Regulatory and supervisory issues relating to outsourcing and third-party relationships*, 2020, reperibile in www.fsb.org.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *The use of supervisory and regulatory technology by authorities and regulated institutions – Market developments and financial stability implications*, 2020, reperibile in www.fsb.org.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications*, 2019, reperibile in www.fsb.org.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Third-party dependencies in cloud services. Considerations on financial stability implications*, 2019, reperibile in www.fsb.org.

FINANCIAL STABILITY FORUM (FSF), *Report of the Financial Stability Forum on enhancing market and institutional resilience*, 2008, reperibile in www.fsb.org.

HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU – JACQUES DE LAROSIÈRE GROUP, *Report*, 2009, 29, reperibile in www.ec.europa.eu.

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE (IIF), *Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices: principles of conduct and best practice recommendations - Financial services industry response to the market turmoil of 2007-2008*, 2008, reperibile in www.iif.com.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), *Global Financial Stability Report*, 2014, reperibile in www.imf.org.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers (Final Report)*, 2021, reperibile in www.iosco.org.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Financial markets, insurance and private pensions: digitalisation and finance*, 2018, reperibile in www.oecd.org.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Responsible business conduct for institutional investors: key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for multinational enterprises*, 2017, reperibili in www.oecd.org.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Corporate governance and the financial crisis: key findings and main messages*, 2009, reperibile in www.oecd.org.

SENIOR SUPERVISORS GROUP, *Risk management lessons from the global banking crisis of 2008*, 2009, reperibili in www.bancaditalia.it.

SENIOR SUPERVISORS GROUP, *Observations on risk management practices during the recent market turbulence*, 2008, reperibili in www.bancaditalia.it.

THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, 2011.

THE WORLD BANK, *From Spreadsheets to Suptech: Technology Solutions for Market Conduct Supervision*, 2018, reperibile in www.worldbank.org.

WORLD ECONOMIC FORUM (WEF), *Beyond Fintech: a pragmatic assessment of disruptive potential in financial services*, 2017, reperibile in www.weforum.org.

DOCUMENTI ISTITUZIONALI CITATI

BANCA D'ITALIA, *Nota n. 12 del 13 luglio 2021*, reperibile in www.bancaditalia.it.

BANCA D'ITALIA, *Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d'Italia*, 2021, reperibile in www.bancaditalia.it.

BANCA D'ITALIA, *Comunicazione sulle modalità attraverso le quali la Banca d'Italia si conforma agli Orientamenti e alle Raccomandazioni delle Autorità europee di vigilanza*, 17 luglio 2019, in www.bancaditalia.it.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Newsletter on cyber security*, 20 settembre 2021, reperibile in www.bis.org.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Principles for operational resilience*, 2021, reperibili in www.bis.org.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Revisions to the principles for the sound management of operational risk*, 2021, reperibili in www.bis.org.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Outsourcing in financial services*, 2005, reperibile in www.bis.org.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Corporate governance principles for banks*, 2015, reperibili in www.bis.org.

BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN, *More “bite” for the Financial Supervisory Authority*, 3 febbraio 2021, reperibile in www.bundesfinanzministerium.de.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale (Legge sull'intelligenza artificiale) e modifica alcuni atti legislativi dell'Unione*, COM(2021) 206.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva 2013/34/UE, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e il Regolamento (UE) n. 537/2014 per quanto riguarda la comunicazione societaria sulla sostenibilità*, COM(2021) 189.

COMMISSIONE EUROPEA, *Request to EBA, EIOPA and ESMA for technical advice on digital finance and related issues*, 2021, reperibile in www.ec.europa.eu.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio e alla Banca Centrale Europea. Far fronte ai crediti deteriorati all'indomani della pandemia di COVID-19*, COM(2020) 822.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni sulla strategia dell'UE per l'Unione della sicurezza*, COM(2020) 605.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341*, COM(2020) 596.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, COM(2020) 595.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ad un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia di registro distribuito*, COM(2020) 594.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività*, COM(2020) 593.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di pagamenti al dettaglio per l'UE*, COM(2020) 592.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, COM(2020) 591.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione*, COM(2020) 590.

COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report che accompagna la Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, SWD(2020) 198.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014*, COM(2020) 595.

COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione di accompagnamento alla Proposta del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che*

modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014, COM(2020) 595.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo*, COM(2018) 109.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, COM(2018) 097.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione congiunta al Parlamento europeo e al Consiglio. Resilienza, deterrenza e difesa: verso una cibersicurezza forte per l'UE*, JOIN/2017/0450.

COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'operato delle autorità europee di vigilanza (AEV) e del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)*, COM(2014) 509.

COMMISSIONE EUROPEA, *Libro Verde – Il governo societario negli istituti finanziari e le politiche di remunerazione*, COM(2010) 284, 2010.

COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA (CONSOB), *Avviso del 13 luglio 2021*, reperibile in www.consob.it.

COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS (CEBS), *Guidelines on outsourcing*, 2006, reperibile in www.eba.europa.eu.

ESMA SECURITIES AND MARKETS STAKEHOLDER GROUP (SMSG), *Advice to ESMA – Own initiative overview report on the Wirecard case*, ESMA22-106-3194, 15 febbraio 2021, reperibile in www.esma.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Annual Report 2020, 2021*, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2021/05, 2 luglio 2021, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Risk assessment of the European banking system (December 2020)*, 2020, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on ICT and security risk management*, EBA/GL/2019/04, 2019, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on outsourcing arrangements (Final Report)*, 2019, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, EBA/GL/2019/02, 25 febbraio 2019, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti riveduti sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e sulle prove di stress di vigilanza*, EBA/GL/2018/03, 19 luglio 2018, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Raccomandazioni in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, EBA/REC/2017/03, 28 marzo 2018, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Guidelines on ICT Risk Assessment under the SREP*, EBA/GL/2017/05, 2019, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Opinion of the European Banking Authority on issues related to the departure of the United Kingdom from the European Union*, EBA/OP/2017/12, 12 ottobre 2017, reperibile in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA), *Orientamenti sui dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio*, EBA/GL/2015/18, 22 marzo 2016, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA) - EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, EBA/GL/2021/06 - ESMA35-36-2319, 2 luglio 2021, reperibili in www.eba.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *2020 SREP aggregate results*, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Annual report on the outcome of the 2020 SREP IT Risk Questionnaire - Feedback to the industry*, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Digital transformation of supervision picks up pace*, in *Supervision newsletter*, 17 febbraio 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *IT and cyber risk: a constant challenge*, in *Supervision newsletter*, 18 agosto 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Opinion of the European Central Bank on a proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector*, CON/2021/20, 4 giugno 2021, reperibile in www.ecb.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guide on climate-related and environmental risks. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, 2020, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria in generale*, 2019, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi fintech*, 2018, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB), *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, 2021, reperibile in www.bankingsupervision.europa.eu.

EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE (EESC), *Opinion on the Proposal for a Regulation on digital operational resilience*, ECO/536, 24 febbraio 2021.

EUROPEAN FUND AND ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION (EFAMA), *Reply to European Commission's targeted consultation on the supervisory convergence and the Single Rule Book*, 21 maggio 2021, reperibile in www.efama.org.

EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, EIOPA-BoS-20-002, 2020, reperibili in www.eiopa.europa.eu.

EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY (EIOPA), *Orientamenti sul sistema di governance*, EIOPA-BoS-14/253, 2015, reperibile in www.eiopa.europa.eu.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Call for evidence – Digital Finance*, 2021, reperibile in www.esma.europa.eu.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, ESMA50-164-4285, 10 maggio 2021, reperibili in www.esma.europa.eu.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti della MiFID II relativi alla funzione di controllo della conformità*, ESMA35-36-1952, 6 aprile 2021, reperibili in www.esma.europa.eu.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Supervisory Briefing – Benchmark administrators' presence in their Member States of location and outsourcing*, ESMA81-393-98, 28 maggio 2021, reperibile in www.esma.europa.eu.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on outsourcing to cloud service providers (Final Report)*, 2020, reperibile in www.esma.europa.eu.

EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *DORA: Joint ESAs letter regarding the legislative proposal for a regulation on digital operational resilience for the financial sector*, 6107/1/2021, 11 febbraio 2021, reperibile in www.esa.europa.eu.

EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), *Joint Advice to the European Commission on the need for legislative improvements relating to ICT risk management requirements in the EU financial sector*, 2019, reperibile in www.esa.europa.eu.

EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (ESRB), *Systemic cyber risk*, 2020, reperibile in www.esrb.europa.eu.

FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Outsourcing financial services activities: industry practices to mitigate risks*, 1999, reperibile in www.newyorkfed.org.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), *Final notice for Aviva*, 5 ottobre 2016, reperibile in www.fca.org.uk.

INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION (ILO), *Tripartite declaration of principles concerning multinational enterprises and social policy*, 2017, reperibili in www.ilo.org.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing. Consultation report*, 2020, reperibile in www.iosco.org.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries*, 2005, reperibili in www.iosco.org.

PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese*, 10 marzo 2021, 2020/2129(INL), reperibile in www.europarl.europa.eu.

PARLAMENTO EUROPEO, DIPARTIMENTO PER I DIRITTI DEI CITTADINI E GLI AFFARI COSTITUZIONALI, *Corporate social responsibility (CSR) and its implementation into EU Company law*, PE 658.541, 2020, reperibile in www.europarl.europa.eu.

PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla finanza sostenibile*, 2018/2007(INI), 29 maggio 2018, reperibile in www.europarl.europa.eu.

PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione sulla tecnologia finanziaria: l'influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*, 2016/2243(INI), 17 maggio 2017, reperibile in www.europarl.europa.eu.

PARLAMENTO EUROPEO, *Résolution du Parlement européen du 4 septembre 2007 sur les implications juridiques et institutionnelles du recours aux instruments juridiques non contraignants (soft law)*, 2007/2028(INI), reperibile in www.europarl.europa.eu.

UNITED NATIONS OFFICE OF THE HIGH COMMISSIONER FOR HUMAN RIGHTS, *Guiding Principles on business and human rights: implementing the "protect, respect and remedy" framework*, HR/PUB/11/04, 2011, reperibili in www.ohchr.org.

GIURISPRUDENZA CITATA

App. Catania, 22 gennaio 2019, n. 133, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, II, 1 ss.

Cass. civ., 25 febbraio 2020, n. 4954, in *DeJure*.

Cass. civ., 4 luglio 2018, n. 17494, in *DeJure*.

Cass. civ., 22 gennaio 2018, n. 1529, in *DeJure*.

Cass. civ., 22 giugno 2017, n. 15470, in *DeJure*.

Cass. civ., 31 agosto 2016, n. 17441, in *DeJure*.

Cass. civ., 12 novembre 1965, n. 2359, in *Foro pad.*, 1965, I, 1820 ss.

Cons. Stato, sez. I, 20 luglio 2021, n. 1275, in *DeJure*.

Corte giust., sent. 15 luglio 2021, causa C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, ECLI:EU:C:2021:599.

Corte giust., sent. 25 marzo 2021, causa C-501/18, *BT c. Balgarska Narodna Banka*, ECLI:EU:C:2021:249.

Corte giust., sent. 6 maggio 2021, cause riunite C-551/19 P e C-552/19 P, *ABLV Bank AS et al. c. Banca Centrale Europea (BCE)*, ECLI:EU:C:2021:369.

Corte giust., sent. 20 febbraio 2018, causa C-16/16 P, *Belgio c. Commissione*, EU:C:2018:79.

Corte giust., sent. 20 febbraio 2018, causa C-16/16 P, *Regno del Belgio c. Commissione europea*, ECLI:EU:C:2018:79.

Corte giust., sent., 22 gennaio 2014, causa C-270/12, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord c. Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, ECLI:EU:C:2014:18.

Corte giust., sent. 13 dicembre 1989, causa C-322/88, *Salvatore Grimaldi c. Fonds des Maladies Professionnelles*, ECLI:EU:C:1989:646.

Corte giust., sent., 13 giugno 1958, cause riunite 9 e 10-56, *Meroni c. Alta Autorità CECA*, ECLI:EU:C:1958:7.

Trib. Roma, sez. impr., 24 settembre 2020, reperibile in *DeJure*.

Trib. Roma, sez. impr., 8 aprile 2020, in *Banca borsa*, 2021, II, 278 ss.

Trib. Roma, sez. impr., 15 maggio 2019, n. 10212, in *DeJure*.

Trib. Roma, sez. impr., 1 aprile 2019, in *Banca borsa*, 2019, II, 757 ss.