

ISSN 1825-9871

InnovazioneDiritto

Quarterly Review of Tax and Economic Law

Pubblicazione
4 • 2021



Università degli studi di Napoli Federico II

Innovazione e Diritto - Rivista trimestrale on line fondata nel 2005 dal prof. Raffaele Perrone Capano, autore e responsabile scientifico del Progetto di informatizzazione diffusa della Facoltà di Giurisprudenza, e di catalogazione in formato digitale della Biblioteca storica, a supporto della ricerca e della didattica.

Il Progetto, approvato dal MIUR nel 2004, per un importo complessivo di 1.350.00 €, era stato finanziato per il 70% dall'UE, per il 26% dalla Facoltà, attraverso il riconoscimento delle spese effettuate nel settore informatico nel biennio precedente, e per il restante 4% dal MIUR.

Innovazione e Diritto è stata, fin dalla nascita, una rivista ad accesso libero, a supporto delle attività dei dottorati di ricerca e dei giovani studiosi della Facoltà. L'adesione di numerosi colleghi, professori e ricercatori di altre Università italiane, ne ha consolidato in breve tempo la dimensione nazionale.

Dal 2012, in seguito alla trasformazione delle Facoltà in Dipartimenti, la Rivista ha proseguito l'attività, per l'impegno di un gruppo di professori e ricercatori di numerose Università italiane che hanno assicurato il regolare flusso di contributi scientifici di elevata qualità. Il nuovo assetto editoriale ha favorito l'estensione degli interessi scientifici della Rivista ai settori più direttamente investiti dalla crisi finanziaria del 2008, la più grave dal dopoguerra. L'orizzonte più ampio ha comportato una parallela specializzazione della produzione scientifica, e ne ha amplificato la diffusione e l'impatto.

Un primo punto di svolta ha preso avvio all'inizio del 2018, con la scelta della cadenza trimestrale, per lasciare spazio alla pubblicazione di numeri speciali, di Atti di convegno e di altre iniziative promosse dalla Rivista, affiancata dall'indicazione nel sottotitolo di: "Rivista di Diritto tributario e dell'Economia". Un secondo punto si è concretizzato in una nuova partenza, basata su una piattaforma digitale avanzata, coerente con le indicazioni dell'ANVUR per le riviste di classe A e con gli standard definiti da Google per la massima diffusione internazionale dei contenuti.

DIRETTORE RESPONSABILE

Prof.ssa Clelia Buccico (*Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Economia dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"*)

Innovazione e Diritto è stata diretta fino al 2020 dal Fondatore, prof. Raffaele Perrone Capano, già ordinario di Diritto finanziario e tributario nell'Università di Napoli Federico II. In funzione del maggiore impegno che comporta la gestione della nuova piattaforma digitale, la rivista è attualmente retta da una Direzione collegiale, i cui componenti sono i professori:

COMITATO DI DIREZIONE

Prof.ssa Clelia Buccico

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Economia dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"*

Prof. Raffaele Perrone Capano

- *Fondatore della rivista, già Professore ordinario di Diritto finanziario e tributario presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

Prof.ssa Marilena Rispoli Farina

- *Già Professore ordinario di Diritto commerciale e bancario presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

Prof.ssa Beatrice Bertarini

- *Professore associato con abilitazione a ordinario di Diritto dell'economia - Dipartimento di Sociologia e Diritto dell'economia dell'Università di Bologna "Alma Mater Studiorum"*

Prof. Gianluigi Bizoli

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Bergamo*

Prof. Paolo Borghi

- *Professore ordinario di Diritto alimentare e Diritto agrario dell'Unione europea - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Ferrara*

Prof.ssa Loredana Carpentieri

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Studi economici e giuridici dell'Università degli Studi di Napoli "Parthenope"*

Prof. Alessandro Giovannini

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento Studi aziendali e giuridici dell'Università degli Studi di Siena*

Prof. Giuseppe Melis

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Roma "LUISS Guido Carli"*

Prof. Sebastiano Maurizio Messina

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università di Verona*

Prof. Salvatore Muleo

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Scienze Aziendali e Giuridiche dell'Università della Calabria*

Prof. Gaetano Ragucci

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università degli Studi di Milano Statale*

Prof. Gennaro Rotondo

- *Professore ordinario di Diritto dell'economia - Dipartimento di Scienze Politiche dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"*

Prof.ssa Maria Alessandra Stefanelli

- *Professore ordinario di Diritto dell'economia - Dipartimento di Sociologia e Diritto dell'Economia dell'Università di Bologna "Alma Mater Studiorum"*

Prof. Stefano Zunarelli

- *Professore ordinario di Diritto dei trasporti e Legislazione del turismo - Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università*

di Bologna "Alma Mater Studiorum"

I lavori scientifici pubblicati nelle parti prima e seconda di ciascun numero della rivista, sono sottoposti a referaggio. Gli altri contributi d'interesse per l'attualità e il carattere divulgativo degli argomenti trattati, ovvero per il rilievo politico degli stessi, sono pubblicati in parte terza.

Tutti i lavori sono sottoposti alla valutazione di un componente della Direzione.

Innovazione e Diritto, rivista open access, non risponde degli articoli pubblicati, i cui autori abbiano utilizzato lavori altrui di cui non sia stata citata esplicitamente la fonte.

COMITATO SCIENTIFICO

Prof.ssa Antonella Brozzetti

- Professore ordinario di Diritto dell'economia - Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici dell'Università degli Studi di Siena

Prof. Giuseppe Corasaniti

- Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Brescia

Prof. Avv. Francesco Eriberto D'Ippolito

- Professore ordinario di Storia della giustizia e delle Istituzioni politiche - Università degli Studi della Campania Luigi Vanvitelli

Prof. Avv. Maurizio Logozzo

- Professore ordinario di Diritto tributario - Facoltà di Economia dell'Università di Milano Cattolica del Sacro Cuore

Prof.ssa Carla Masi

- Professore ordinario di Diritto romano e Diritti dell'antichità - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Prof.ssa Maria Pierro

- Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi dell'Insubria

Prof. Salvatore Sammartino

- Professore di Diritto finanziario e tributario - Dipartimento di Giurisprudenza a Palermo dell'Università LUMSA

Prof. Antonio Felice Uricchio

- Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Bari "Aldo Moro"

COMITATO EDITORIALE

Prof. Francesco Vincenzo Albertini

- Professore associato di Diritto tributario - Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università degli Studi di Milano "La Statale"

Prof. Olivier Karl Emmanuel Butzbach

- Professore associato di Economia politica - Dipartimento di Scienze Politiche dell'Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli"

Prof. Marco Cedro

- Professore associato di Diritto tributario - Università di Palermo LUMSA

Prof. Filippo Cicognani

- Professore associato di Diritto tributario - Università di Bologna "Alma Mater Studiorum"

Prof. Filippo Alessandro Cimino

- Professore associato di Diritto tributario - Università degli Studi di Enna

Prof.ssa Daniela Conte

- Professore associato di Diritto tributario - Università degli Studi di Napoli

Prof. Samuele Donatelli

- *Professore associato di Diritto tributario, Università degli Studi di Roma*

Prof. Nicola Fortunato

- *Professore ordinario di Diritto tributario - Università degli Studi di Bari*

Prof.ssa Laura Letizia

- *Professore associato di Diritto tributario - Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli"*

Prof.ssa Daniela Mazzagrecò

- *Professore associato di Diritto tributario - Università degli Studi di Palermo*

Prof. Ottavio Nocerino

- *Professore ordinario Dipartimento di Economia - Università degli studi della Campania "Luigi Vanvitelli"*

Prof. Andrea Quattrocchi

- *Ricercatore di Diritto tributario con abilitazione ad associato - Università di Milano Cattolica del Sacro Cuore*

Prof. Federico Rasi

- *Professore associato di Diritto tributario - Università del Molise, Campobasso*

Prof. Luca Sabbi

- *Ricercatore di Diritto tributario con abilitazione ad associato - Università degli Studi di Bergamo*

Prof.ssa Adriana Salvati

- *Ricercatore di Diritto tributario con abilitazione ad associato - Università degli Studi della Campania*

Prof. Gianluca Selicato

- *Professore associato di Diritto tributario - Università degli Studi di Bari*

Prof.ssa Maria Villani

- *Assegnista di ricerca e Professore a contratto di Diritto tributario con abilitazione ad associato - Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

Dott. Daniele Canè

- *Ricercatore e Professore a contratto di Diritto tributario - Università degli Studi dell'Insubria*

Dott.ssa Alessandra Kostner

- *Dottore e assegnista di ricerca in Diritto tributario - Università della Calabria*

Dott. Andrea Perrone Capano

- *Dottore di ricerca in Diritto delle persone, delle imprese e dei mercati, nonché Cultore della materia in Diritto commerciale e bancario - Università degli Studi di Napoli*

Dott. Luigi Scipione

- *Ricercatore di Diritto commerciale e Professore aggregato di Diritto bancario - Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

Dott. Stefano Zagà

- *Ricercatore di Diritto tributario - Università degli Studi dell'Insubria*

INDICE

Parte prima (Dottrina)

.

2. **La riforma del MES ai tempi della pandemia da Covid-19.
Le principali ricadute sul processo di ridefinizione della
governance economica e monetaria europea** 1
di Luigi Scipione

.

.

Parte terza (Contributi istituzionali)

5. **Il giudice tributario che verrà** 63
di Nicola Durante

La riforma del MES ai tempi della pandemia da Covid-19. Le principali ricadute sul processo di ridefinizione della governance economica e monetaria europea

di Luigi Scipione

*Ricercatore di Diritto commerciale e Professore aggregato di Diritto bancario,
Università degli Studi di Napoli*

ABSTRACT

The European Commission's proposal to integrate the ESM into the EU institutional order, transforming it into a European Monetary Fund, has not found the necessary consensus.

To date, the reform of the ESM has however become the subject of a different solution, which provides for a revision of the founding Treaty, leaving the nature of the intergovernmental organization of the Fund unchanged.

The reform of the ESM suggests automatic debt restructuring whose consequences deserve to be carefully weighed.

Among the innovations introduced, the precautionary line coined to deal with the low-conditional health emergency stands out.

However, there are numerous rules that lead us to believe that conditionality is an essential element of the ESM and as such it cannot be easily conquered by a simplified line of financial assistance such as, in fact, the "healthcare" ESM.

In light of the considerations that will be developed in the context of this work, it emerges that a precautionary line of the ESM, which arises with a "soft conditionality", could become subject to a "hard conditionality" due to the combined provisions of the Treaty and the "Two Pack".

SINTESI

La proposta della Commissione europea volta a integrare il MES nell'ordinamento istituzionale dell'UE, trasformandolo in un Fondo monetario europeo, non ha trovato il necessario consenso.

Ad oggi la riforma del Meccanismo permanente di stabilità è divenuta comunque oggetto di una diversa soluzione, che prevede una revisione del Trattato istitutivo, lasciando inalterata la natura di organizzazione intergovernativa del Fondo.

La modifica del MES induce ad ipotizzare ristrutturazioni automatiche del debito le cui conseguenze meritano di essere attentamente soppesate.

Tra le novità introdotte spicca la linea precauzionale coniata per fronteggiare l'emergenza sanitaria a bassa condizionalità.

Eppure, numerosi sono i dati normativi che portano a ritenere che la condizionalità sia un elemento imprescindibile del MES e in quanto tale non facilmente espungibile anche da una modalità semplificata di assistenza finanziaria.

Alla luce delle considerazioni che si andranno a sviluppare nell'ambito del presente lavoro emerge che una linea precauzionale del MES, che nasce con una "condizionalità soft", potrebbe divenire soggetta a una "condizionalità hard" per effetto del combinato disposto delle norme del Trattato istitutivo e del "Two Pack".

SOMMARIO

1. Alle origini del MES - **2.** Il Meccanismo permanente di stabilità. Elementi strutturali - 2.1. Le modalità di intervento del MES - 2.2. Alcune considerazioni a latere sul Meccanismo di stabilità - **3.** La Riforma del MES e la revisione del Trattato istitutivo - 3.1. In particolare, il nuovo ruolo del MES nel quadro delle crisi bancarie - 3.2. In particolare, la ridefinizione del riparto di competenze fra i soggetti chiamati a garantire l'attuazione del Trattato - 3.3. In particolare, il

rafforzamento della governance del MES - 3.4. In particolare, l'introduzione della linea di credito a "condizionalità semplificata" - 4. Il MES "sanitario". Caratteristiche e condizioni standardizzate del sostegno alla crisi pandemica - 4.1. Il nodo della "rigorosa condizionalità" - 4.2. Il quadro di monitoraggio semplificato - 4.3. Il quadro della vigilanza rafforzata. A volte ritornano - 4.4. Altri profili critici scaturenti dalle norme del Trattato MES - 4.5. Monitoraggio e sorveglianza in accordo con le regole del "Two Pack". Quali implicazioni? - 4.6. Il subentro di un'altra forma di assistenza finanziaria... "condizionata" - 4.7. Modifiche successive al programma originario di aggiustamento macroeconomico - 5. Il dubbio amletico: MES sì, MES no - 6. Oltre il MES: il Recovery Fund - 7. Metodo intergovernativo vs metodo comunitario. L'Europa s'è desta? - 8. Osservazioni conclusive

1. Alle origini del MES

Agli albori della crisi finanziaria l'Europa non disponeva di strumenti idonei per la gestione delle crisi sovrane. Data l'assenza di una struttura comune di garanzia del debito e di un quadro complessivo di *governance* economica, la supplenza della BCE¹ non permise di offrire una risposta strutturale alla crisi e alla necessità di dar vita a quella "autentica Unione economica e monetaria" la

¹ La crisi ha richiesto interventi molteplici, assimilabili a quelli di un prestatore di ultima istanza che entra in gioco al fine di scongiurare il fallimento degli Stati ed il conseguente sfilacciamento dell'Unione europea. Si può a ragione ritenere che la BCE si sia di fatto riconosciuta un ampio ruolo nella gestione delle crisi, attraverso strumenti di politica monetaria. Ne è derivato un'estensione del suo *agere* oltre i compiti connessi alla stabilità dei prezzi, fino alla salvaguardia della stessa moneta unica. Per un'indagine più accurata dei suddetti profili cfr., *ex multis*, G. PERONI, *The Crisis of the Euro and the New Role of the European Central Bank*, in B. DE WITTE, A. HÉRITIER e A.H. TRECHSEL (a cura di), *The Euro Crisis and the State of Europe Democracy, Contributions from the 2012*, Eudo Dissemination Conference, Florence, 2013, pp. 191 e ss.; M. ANTONIAZZI, *La Banca Centrale Europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013, *passim*; S. CAFARO, *L'azione della BCE nella crisi dell'area dell'euro alla luce del diritto dell'Unione europea*, in G. ADINOLFI e M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli stati dell'area euro: Profili giuridici*, Torino, 2013, pp. 49 e ss.; G. NAPOLITANO, *Il ruolo delle banche centrali nella gestione della crisi dell'eurozona: osservazioni su alcuni aspetti istituzionali*, in *La crisi del debito sovrano*, cit., pp. 69 e ss.

cui costruzione era stata faticosamente avviata nella seconda metà del secolo scorso dalle istituzioni dell'UE.

Sin dalle battute iniziali, gli interventi della BCE non avevano avuto una precisa base giuridica ed anzi erano apparsi ultronei rispetto alle sue competenze espressamente tendenti ad assicurare la stabilità dei prezzi, sollevando non poche polemiche in ordine alla legittimità delle stesse misure, aggravate dall'accusa di violare il divieto di monetizzazione del debito di cui all'art. 123 TFUE e la regola generale del "no bail-out" ex art. 125 TFUE.²

² In particolare il programma *Outright Monetary Transaction* (OMT), concernente operazioni di ammontare limitato di acquisto di titoli del debito sovrano sul mercato secondario, annunciate nell'agosto del 2012 da Governatore della BCE Mario Draghi con l'obiettivo dichiarato di difendere l'euro ad ogni costo ("whatever it takes"), è stato oggetto della sentenza *Gauweiler* della Corte di Giustizia (CGUE, causa C-62/14, *Gauweiler* del 16 giugno 2015), resa sul primo rinvio pregiudiziale operato dal Tribunale costituzionale federale tedesco (BVerfG, 2 BvR2728/13, 14 gennaio 2014). In dottrina, per un'ampia disamina delle questioni sollevate in tali sedi, cfr. A. PISANESCHI, *Il programma OMT della BCE al vaglio della Corte di Giustizia: considerazioni sulle Conclusioni dell'Avvocato Generale*, in *federalismi.it*, 15 febbraio 2015, pp. 5 e ss.; C. ALTAVILLA, D. GIANNONE e M. LANZA, *The financial and macroeconomic effects of OMT announcements*, in *International Journal of Central Banking*, vol. XII, 3, settembre 2016, pp. 29 e ss.; S. CAFARO, *Il ruolo della Corte di giustizia nella definizione della politica economica e monetaria europea*, ne *I Post di AISDUE*, I, 2019, Sezione "Convegni annuali e interinali", n. 5, 16 settembre 2019; F. MUNARI, *Da Pringle a Gauweiler: i tormentati anni dell'unione monetaria e i loro effetti sull'ordinamento giuridico europeo*, in *Dir. un. eur.*, 4, 2015, pp. 734 e ss.; P. FARAGUNA, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul caso OMT/Gauweiler*, in *Diritti comparati*, Working Papers, 1, 2016, pp. 1 e ss., ID., *La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di giustizia e tribunali costituzionali*, in *Giur. cost.* 2017, pp. 567 e ss.; F. SAITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: istanze "controdemocratiche", principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016 F. BASSAN, *Le operazioni non convenzionali della BCE al vaglio della Corte costituzionale tedesca*, in *Riv. dir. intern.*, vol. 97, 2, 2014; F. MARTUCCI, *La Cour de justice face à la politique monétaire en temps de crise de dettes souveraines: l'arrêt Gauweiler entre droit et marché*, *Commentaire de l'arrêt CJ, 16 juin 2015, Peter Gauweiler e.a, C-62/14*, in *Cahiers de droit européen*, 2-3, 2015, pp. 493 e ss.; L. SCIPIONE, *Prime riflessioni sulla legittimità delle OMT e sul ruolo della BCE alla luce di una recente sentenza della Corte costituzionale tedesca*, in *Riv. dir. banca merc. fin.*, 2, 2014, pp. 183 e ss.; V. BORGER, *Outright Monetary Transactions and the Stability Mandate of the ECB: Gauweiler*, in *Common Market Law Review*, 2016, p. 139; P. CRAIG e M. MARKAKIS, *Gauweiler and the Legality of O.M.T.*, in *European Law Review*, 1, 2016, pp. 4 e ss.; G. CONTALDI, *L'indipendenza della BCE alla luce del caso OMT*, in *Studi sull'integrazione europea*, 1, 2017, p. 65; F. BASSAN, *Criteria for Determining the Legality of ECB's Unconventional Measures*, in L. DANIELE, P. SIMONE e R. CISOTTA (a cura di), *Democracy in the EMU in the Aftermath of the Crisis*, Torino, 2017, pp. 235 e ss.; S. CAFARO, *How the ECB Reinterpreted Its Mandate During the Euro-Crisis (and Why It Was Right in Doing So)*, in *Democracy in the EMU in the Aftermath of the Crisis*, cit., pp. 217 e ss.; L.F. PACE, *The OMT Case: Institution Building in the Union and a (Failed) Nullification Crisis in the Process of European Integration*, in *Democracy in the EMU in the Aftermath of the Crisis*, cit., pp. 371 e ss.

La persistente situazione di tensione sui mercati finanziari aveva, pertanto, indotto gli Stati membri a rompere gli indugi e a dotare l'Eurozona di strumenti aggiuntivi flessibili per la stabilizzazione finanziaria, sì da rendere possibile un ulteriore efficace sostegno ai Paesi sovraindebitati.

I primi interventi di sostegno alla Grecia, e in misura minore all'Irlanda, furono effettuati per il tramite di prestiti bilaterali,³ anche e soprattutto al fine di ovviare all'ostacolo della clausola di "no bail-out", tenuto conto che la cornice normativa dei Trattati non vieta agli Stati membri UE di stipulare accordi aventi tale contenuto su base volontaria.⁴ Nell'ambito di siffatte misure, peraltro, risultava ben visibile il riferimento all'elemento della condizionalità nella concessione di un prestito, fugando già ogni dubbio sulla legittimità di tali programmi di sostegno e sulla loro compatibilità con l'art. 125 TFUE.

Questo quadro interventistico, tuttavia, si rivelò a conti fatti piuttosto precario, poiché non idoneo a far fronte ad una pluralità di situazioni di crisi e soprattutto privo di carattere istituzionale.

L'evidenza empirica, d'altra parte, ha indicato che, anche in assenza di dispositivi di intervento definiti *ex ante*, gli Stati (così come i grandi intermediari finanziari) difficilmente possono essere lasciati al loro destino. Per questa ragione si è ben presto compresa la necessità di predisporre strumenti giuridico-finanziari in grado di arginare tempestivamente i problemi di instabilità sistemica: ciò anche al fine di meglio delineare un sistema di regole, condizioni e sanzioni idoneo a disincentivare comportamenti "opportunistici".

Una volta definiti i meccanismi eccezionali di sostegno agli Stati su base intergovernativa, per risolvere (superare) in modo più organico in sede comunitaria il problema del debito sovrano ed evitare contrasti con i Trattati, le

³ Gli Stati membri della zona Euro hanno manifestato la loro disponibilità a contribuire a prestiti bilaterali nella Dichiarazione dei Capi di Stato e di Governo dell'Eurozona del 25 marzo 2010, consultabile all'indirizzo web: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/113563.pdf. Cfr. J.V. LOUIS, *The no-bailout clause and rescue packages*, in *Common Market Law Review*, 47, 2010, pp. 983 e ss.

⁴ Cfr. R. SMITS, *L'Europe à l'épreuve*, in *Cahiers de droit européen*, 2010, pp. 7 e ss.; A. VITERBO e R. CISOTTA, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, in *Dir. Un. Eu.*, 2010, pp. 961 e ss.; U. HÄDE, *Die Europäische Währungsunion in der internationalen Finanzkrise – An den Grenzen europäischer Solidarität*, in *Europarecht*, 2010, pp. 854 e ss.

Istituzioni europee e gli Stati membri hanno affrontato il problema legato alla istituzionalizzazione degli strumenti di soccorso.

Un ruolo “cruciale” per preservare la stabilità finanziaria nella zona dell’euro è stato ricoperto dai Fondi salva-Stati (meglio noti come *Facilities*): MESF (Meccanismo europeo di stabilità finanziaria), FESF (Fondo europeo di stabilità finanziaria), MES (Meccanismo europeo di stabilità) sono tre sigle che designano **strumenti diversi con alcuni tratti comuni**.⁵ Tanto il MESF quanto la FESF, per via della loro precarietà istituzionale (trattasi di meccanismi “temporanei”) e per l’insufficienza delle risorse a loro disposizione, non sono riusciti a costituire un’efficace rete di protezione di fronte agli attacchi speculativi rivolti a colpire il debito sovrano di alcuni Paesi con indebitamento pubblico più elevato. Ciononostante la FESF può essere ritenuta una prima forma di solidarietà rafforzata tra gli Stati dell’Eurozona,⁶ giacché le risorse del fondo sono reperite non attingendo dal capitale dell’UE, bensì attraverso l’emissione di *bonds* garantiti dai Paesi partecipanti in misura proporzionale alla quota di sottoscrizione del capitale della BCE.⁷

⁵ Per un’analisi puntuale dei vari meccanismi di assistenza finanziaria volti a contrastare gli effetti della crisi del debito sovrano v. A. SANTA MARIA, *European Economic Law*, 3° ed., Kluwer Law International, 2014, pp. 332 e ss.; E. GAMBARO e F. MAZZOCCHI, *Le regole dell’Unione europea alla prova della crisi dei debiti sovrani: il caso Pringle*, in *Dir. Comm. Intern.*, 2, 2013, pp. 545 e ss.; A. DE GREGORIO MERINO, *Legal Developements in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanism of Financial Assistance*, in *Common Market Law Review*, 2012, 49, pp. 1616 e ss.

⁶ Mentre, infatti, il MESF è soggetto a revisioni semestrali, alla FESF si è posta una scadenza triennale. Su tali aspetti v. art. 10 del regolamento istitutivo del MESF, la decisione Ecofin del 9 maggio 2010 e l’art. 11 del *Framework Agreement* relativo alla FESF. La definizione della FESF come fondo silente è dovuta alla circostanza che tale *facility* continua ad esistere ancora oggi nei locali e nella sede del MES, fino alla restituzione dei prestiti erogati.

⁷ **I Paesi partecipanti all’accordo, in seguito all’accantonamento di riserve, si sono impegnati ad assicurare obbligazioni emesse da un soggetto terzo o da altri Stati, senza dover sostenere alcun esborso immediato di risorse.** Tuttavia, mentre le garanzie fornite dai governi sugli strumenti emessi dalla FESF sono state contabilizzate nel debito pubblico degli Stati nazionali, – come si avrà modo di illustrare in seguito – quelle sul debito contratto dal MES non lo sono.

2. Il Meccanismo permanente di stabilità. Elementi strutturali

Il Meccanismo europeo di stabilità è una organizzazione di diritto internazionale istituita nel 2012, sulla base di un Trattato intergovernativo (T.MES), per fornire assistenza finanziaria ai Paesi dell'Eurozona, nel caso in cui tale intervento risultasse indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria degli Stati membri partecipanti e attraverso di essa dell'area valutaria nel suo complesso.⁸

L'istituzione del MES è avvenuta avvalendosi di una procedura semplificata, che ha consentito di aggiungere con l'urgenza imposta dall'incalzare della crisi un 3° comma all'art. 136 TFUE.⁹

Secondo i considerata 4 e 5 del Trattato istitutivo, la prima linea di difesa dalle crisi di fiducia in grado di compromettere la stabilità della zona euro dovrebbe essere rappresentata dal rigoroso rispetto: i) del quadro giuridico dell'Unione europea; ii) del quadro integrato di sorveglianza di bilancio e macroeconomica, con particolare riguardo al Patto di stabilità e crescita; iii) del quadro per gli squilibri macroeconomici; iv) delle regole di *governance* economica dell'Unione europea e del Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (cosiddetto *Fiscal Compact*).

Il MES si configura pertanto come uno strumento asservente o meglio ancillare rispetto a tali presidi che può fornire un sostegno alla stabilità articolato in una serie di azioni, alle quali sono associati vincoli inflessibili (secondo il principio della "rigorosa condizionalità"), proporzionate alla tipologia di assistenza finanziaria cui lo Stato richiedente intende fare ricorso.

⁸ In base al vigente Trattato istitutivo, siglato il 2 febbraio 2012 ed entrato in vigore l'8 ottobre 2012, a seguito della ratifica dei 17 Stati membri dell'Eurozona (a cui si sono aggiunti in seguito la Lettonia e la Lituania), il MES è costituito quale organizzazione intergovernativa nel quadro del diritto pubblico internazionale con sede in Lussemburgo. Ne sono membri tutti i 19 Paesi dell'Eurozona (Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna) e l'adesione è aperta agli altri Stati membri dell'UE.

⁹ Per vero, il TFUE è stato formalmente modificato solo nel 2013, un anno dopo la ratifica del Trattato MES, a causa dell'opposizione della Repubblica Ceca.

Per comprenderne più a fondo la natura composita il Meccanismo permanente di stabilità può essere paragonato ad un ircocervo giuridico¹⁰ che, verso l'esterno, è sottoposto alla giurisprudenza del diritto dei trattati politici internazionali, mentre, al suo interno, è caratterizzato da una *governance* regolata da norme tipiche del diritto privato delle società. E, in effetti, il MES ha natura di vera e propria organizzazione intergovernativa (sul modello del FMI¹¹), a motivo della sua struttura, fondata su un Consiglio di governatori formato da rappresentanti degli Stati membri (*Board of Governors*) e su un Consiglio di amministrazione (*Board of Directors*), e del potere, attribuitogli dal Trattato istitutivo, di imporre (attraverso la "condizionalità") scelte di politica macroeconomica ai Paesi richiedenti assistenza finanziaria.¹²

Il carattere intergovernativo del Meccanismo permanente di stabilità ne fa dipendere il funzionamento e il finanziamento dal conferimento ad esso di volta in volta di risorse limitate da parte dei Parlamenti nazionali.¹³ **Replicando**

¹⁰ A tal proposito A. MANGIA, *Il Trattato MES, la costituzione economica europea, le Costituzioni nazionali*, in ID. (a cura di), *MES. L'Europa e il Trattato impossibile*, Scholé, 2020, p. 35, descrive il MES come un'istituzione di assistenza finanziaria che svolge attività di diritto privato con finalità pubblicistiche.

¹¹ In tal senso, «M. RUFFERT, *The European Debt Crisis*, cit., p. 1789, per il quale «<the ESM appears to be a regional copy of the IMF». Sul punto L.S. ROSSI, *Fiscal Compact e Trattato sul Meccanismo di Stabilità*, cit., p. 300; A. VITERBO e R. CISOTTA, *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE*, cit., p. 337, i quali sottolineano la totale assenza di alcun ruolo del Parlamento europeo nell'iter che conduce all'adozione della decisione in merito alla concessione del sostegno finanziario.

¹² Sull'opacità della *governance* del MES cfr. M. CHITI, *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra stati membri, le pubbliche amministrazioni*, in *Riv. it. dir. pub. com.*, 2, 2013, pp. 12 e ss.; G. NAPOLITANO, *Il Meccanismo europeo di stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione*, in *Gior. dir. amm.*, 5, 2012, pp. 466 e ss.; D. CURTIN, H. HOFMANN e J. MENDES, *Constitutionalising EU Executive Rule Making Procedures: a Research Agenda*, in *European Law Journal*, 2013, pp. 1 e ss.; Così S. MICOSSI e F. PEIRCE, *L'ESM e i debiti sovrani dei paesi dell'eurozona*, in *Le istituzioni europee alla prova della crisi*, cit., pp. 5 e s.; L. SCIPIONE, *Politiche e strumenti di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani. Gli interventi della BCE e dei Fondi salva-Stato nel quadro giuridico europeo*, Napoli, 2016, pp. 198 e ss.; G. GITTI, *Il MES alla prova del diritto privato*, in *MES. L'Europa e il Trattato impossibile*, cit., p. 66.

¹³ È questa la condizione posta dalla Corte costituzionale tedesca nella nota "sentenza Pringle" (CGUE, 27 novembre 2012, causa C-370/12, Pringle). Al riguardo, cfr. E. GAMBARO e F. MAZZOCCHI, *Le regole dell'Unione europea alla prova della crisi dei debiti sovrani: il caso Pringle*, in *Dir. comm. int.*, 2013, pp. 545 e ss.; R. O'GORMAN, *Thomas PRINGLE v Government of Ireland, Ireland and the Attorney General, Irish Jurist (1966)*, in *Jstor.org*, 2013, vol. 50, pp. 221 e ss.; G.L. LO SCHIAVO, *The Judicial 'BailOut' of the European Stability Mechanism:*

il modello predisposto per la FESF, ciascuno degli Stati membri è tenuto a contribuire sottoscrivendo una quota del capitale sociale autorizzato del Fondo secondo uno schema di contribuzione che ricalca quello del capitale della BCE da parte di ogni singola BCN dell'Eurozona.¹¹

In aggiunta, il MES ha la possibilità di raccogliere fondi emettendo strumenti del mercato monetario, nonché strumenti finanziari di debito a medio e lungo termine, con scadenze fino a un massimo di 30 anni o ancora la conclusione di intese o accordi finanziari o di altro tipo con i propri membri, istituzioni finanziarie o Paesi terzi. Non a caso è contemplata anche la possibilità di accrescerne ulteriormente la capacità di prestito attraverso la partecipazione del FMI il cui supporto viene obbligatoriamente ricercato per ogni singolo programma di assistenza.

Per rafforzare la capacità interventistica è prevista, altresì, l'eventualità che gli Stati membri dell'UE non facenti parte dell'Eurozona possano affiancare il MES, caso per caso, in un'operazione di sostegno alla stabilità prevista a favore di Paesi la cui moneta è l'euro.

2.1. Le modalità di intervento del MES

Il MES è un *multi-purposed vehicle* le cui modalità di intervento sono sostanzialmente analoghe a quelle dei suoi predecessori, mentre diverse risultano le procedure di concessione dei prestiti.

Come si è già avuto modo di precisare, l'assistenza finanziaria viene offerta, previa domanda da parte di uno Stato aderente, nel caso in cui una situazione critica dal punto di vista nazionale minacci la stabilità finanziaria dell'intera zona euro e degli altri Stati membri.

Comment on the PRINGLE Case, in *European Legal Studies*, 9, 2013; C. KOEDOODER, *The PRINGLE Judgment: Economic and/or Monetary Union?*, in *Fordham International Law Journal*, 2013, pp. 135 e ss.; P. MENGOZZI, *Il Trattato sul Meccanismo di stabilità (MES) e la pronuncia della Corte di giustizia nel caso Pringle*, in *Studi int. eur.*, 2013, pp. 129 e ss.; E. CHITI, *Il Meccanismo europeo di stabilità al vaglio della Corte di giustizia*, in *Giorn. dir. amm.*, 2013, pp. 148 e ss.; P. CRAIG, *Pringle: Legal Reasoning, Text, Purpose and Teleology*, in *Maastr. Jour. Eur. & Comp. Law*, 2013, pp. 1 e ss.; B. DE WITTE e T. BEUKERS, *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism outside the EU legal order: Pringle*, in *Comm. Market Law Review*, 2013, pp. 805 e ss.

L'art. 13 del Trattato, che definisce la procedura per l'attivazione di tali *strumentalia*, stabilisce che le condizioni cui è subordinata la concessione dell'aiuto siano proporzionate all'impegno richiesto¹⁴ ed elaborate attraverso un percorso negoziale che impegna lo Stato interessato e la Commissione europea nella stipula di un protocollo d'intesa (*Memorandum of understanding*, MoU), sulla cui base il BoG del MES approva il finanziamento, secondo la regola del comune accordo (unanimità dei membri partecipanti alla votazione, senza contare le eventuali astensioni). Prima di definire il protocollo, la Commissione europea, di concerto con la BCE, valuta anche la sostenibilità del debito pubblico dello Stato interessato.¹⁵

Al termine del programma di assistenza finanziaria, l'Esecutivo Ue e la Banca Centrale Europea eseguono missioni di controllo *ex-post*, alle quali partecipa anche il FMI qualora abbia contribuito al programma medesimo, per valutare se: a) lo Stato che ha beneficiato dell'assistenza finanziaria continui ad attuare politiche di bilancio sostenibili; b) ovvero se sussista il rischio che il debitore non sia in grado di rimborsare i prestiti ricevuti.

Oltre alla già prevista condizionalità rispetto ai programmi di aggiustamento macroeconomico e fiscale, la realizzazione dei suddetti obiettivi implica, tra l'altro, la piena attuazione delle norme sulla *governance* fiscale, in particolare del cosiddetto *Two-Pack* (che detta una disciplina in materia di sorveglianza fiscale per i Paesi membri dell'euro), del *Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union* – TSCG (che comprende il c.d. *Fiscal Compact*) e dei meccanismi per il coordinamento preventivo delle più importanti strategie di riforma economica. Questo parallelismo tra le condizioni cui è subordinato l'intervento del MES e le misure stabilite dal Consiglio UE in forza degli artt. 126 e 136 TFUE, esclude la possibilità che lo Stato richiedente il soccorso debba far fronte ad adempimenti confliggenti per poter accedere al

¹⁴ **Come si appurerà più avanti, le condizioni imposte dal MES a “garanzia” dei suoi interventi, <<possono spaziare da un programma di correzioni macroeconomiche al rispetto costante di condizioni di ammissibilità predefinite>> (art. 12 T.MES).**

¹⁵ Al fine di rendere più flessibile il sistema decisionale, laddove la Commissione e la BCE evidenzino la necessità di deliberare con urgenza, è previsto il voto a maggioranza qualificata dell'85% del capitale.

sostegno finanziario e, al contempo, adempiere agli obblighi derivanti dal divieto di disavanzo eccessivo.

Per quanto riguarda la struttura dei suoi interventi, il Fondo emette prestiti (concessi a tassi fissi o variabili) ed è autorizzato ad acquistare titoli sul mercato primario contestualmente all'attivazione da parte della BCE del programma *Outright Monetary Transaction* (OMT).¹⁶ In particolare, le misure in parola si sostanziano: i) in una linea di credito precauzionale condizionale (*Precautionary Conditioned Credit Line*, PCCL); ii) in una linea di credito soggetto a condizioni rafforzate (*Enhanced Conditioned Credit Line*) (art. 14 del Trattato); iii) in prestiti aventi l'obiettivo specifico di sottoscrivere titoli rappresentativi del capitale di istituzioni finanziarie dello stesso Paese membro (art. 15); iv) in prestiti non connessi a uno specifico obiettivo (art. 16); v) nell'acquisto di titoli di debito degli Stati membri in sede di emissione (art. 17) e sul mercato secondario (art. 18).¹⁷

2.2. Alcune considerazioni a latere sul Meccanismo di stabilità

I prestiti del Meccanismo di stabilità usufruiscono dello *status* di creditore privilegiato in modo analogo a quelli del FMI. Gli strumenti di sostegno vengono, infatti, utilizzati dal MES “nella prospettiva del creditore”, valutando quindi la capacità di rimborso del debitore e gli altri rischi connessi all'operazione di finanziamento.

I prestiti sono caratterizzati da un'adeguata remunerazione che, seppur inferiore rispetto a quella che il Paese in difficoltà potrebbe riconoscere ad altri

¹⁶ **Va tenuto presente che, a sua volta, l'assistenza finanziaria del MES (vuoi nella forma di un prestito accompagnato da un programma di aggiustamento macroeconomico vuoi di una ECCL) è prerequisito necessario per l'intervento della BCE sul mercato secondario dei titoli di Stato con le OMT.**

¹⁷ Nella versione di luglio 2011, nel Capitolo 4 dedicato alle “Operazioni”, il Trattato del MES conteneva cinque articoli (dal 12 al 17). Con l'intesa del 2012 si è deciso di aumentare il numero di strumenti che possono essere messi in campo. Come riporta anche il Consiglio Ue, «questo ventaglio allargato di strumenti è stato pensato per aumentare l'efficienza del MES». Così, ad esempio, rispetto alla configurazione venuta ad assumere in seguito, il Trattato di luglio 2011 prevedeva aiuti solo sotto forma di prestito agli Stati membri (art. 14), mentre l'acquisto di titoli di Stato sul mercato primario era previsto come un'«eccezione» (art. 15). Di questi strumenti, il più utilizzato – da Irlanda, Portogallo, Cipro e Grecia – è stato quello dei prestiti con un programma di aggiustamento macroeconomico (come detto, previsto anche dal Trattato del 2011), mentre solo la Spagna ha beneficiato dei prestiti per la ricapitalizzazione indiretta delle sue banche (non previsti dal Trattato del 2011).

prestatori, deve garantire la completa copertura dei costi operativi e di finanziamento e includere un margine adeguato di guadagno proveniente dall'investimento.

Gli eventuali profitti realizzati dalla gestione finanziaria possono essere distribuiti in forma di dividendi, in proporzione alla quota di partecipazione al capitale.

Le modalità di funzionamento del Meccanismo permanente di stabilità sono, pertanto, caratterizzate da due aspetti principali: da un lato, il Fondo è in grado di raccogliere risorse direttamente dalla Banca Centrale;¹⁸ e, dall'altro, ha facoltà di finanziare i Paesi acquistandone titoli del debito pubblico all'emissione, dunque sul mercato primario.

Il concorso di questi due elementi permette di affermare che il MES, qualora attivato, possa ingenerare un'estensione del processo di indebitamento pubblico degli Stati membri che vi fanno ricorso. In altri termini, dal momento che il Fondo si indebita con lo scopo di trasmettere le risorse raccolte direttamente ai Paesi che lo richiedono, in sostanza esso finisce per sostituirsi all'ordinario processo di indebitamento pubblico di quegli stessi Paesi. Per inciso, la struttura istituzionale del Meccanismo di stabilità è inclusiva dell'intervento diretto della BCE e dunque libera gli Stati dell'Eurozona dai vincoli monetari che caratterizzano lo svolgimento di quel processo a livello nazionale.¹⁹

Nel tentativo di individuare una soluzione alternativa, si è sostenuto che la dotazione di una licenza bancaria avrebbe garantito ampia flessibilità consentendo al Fondo di raccogliere denaro in tempo reale (anche

¹⁸ Tra le proposte più interessanti, vale la pena accennare alla possibilità per il MES di divenire controparte della BCE senza per questo violare alcuna disposizione né lo spirito del Trattato: la BEI e la KfW (la Cassa Depositi e Prestiti tedesca), ad esempio, sono istituzioni non private, in quanto possedute dagli Stati, eppure abilitate dalla BCE come controparti a finanziarsi con l'Eurosistema. Lo statuto della BEI è predisposto per la licenza bancaria e l'attività di raccolta tramite le linee delle Banche Centrali: tant'è che la BEI non ha dovuto richiedere formalmente alla BCE di divenire controparte dell'Eurosistema per svolgere la propria attività.

¹⁹ **La BCE ricopre, infatti, il ruolo di agente del MES. Questo significa che tale Facility interviene sul mercato con operazioni di acquisto e vendita di titoli di Stato attraverso la Banca centrale, che possiede capacità operative che non possono essere riconosciute ai Fondi salva-Stati.**

giornalmente) per importi molto rilevanti, attingendo alla vasta gamma di operazioni di rifinanziamento messe a disposizione dalle Banche centrali dell'Eurosistema. Gli è che, nella particolare fase congiunturale caratterizzata dalla crisi del debito sovrano, la concessione di tale *status* al MES aveva un senso: potenziare non soltanto l'entità delle risorse disponibili del Fondo, ma accrescere anche la sua rapidità di azione, rendendolo un temibile deterrente verso la speculazione. Il dibattito in merito all'opportunità di una simile dilatazione dei poteri e dell'ambito di azione del Meccanismo ha visto confrontarsi schieramenti opposti. In particolare, chi si schierava contro sosteneva che, nel quadro dell'ampia norma di devoluzione di compiti di cui all'art. 3 del T.MES, il *BoG* sarebbe stato legittimato ad adottare decisioni di vasta portata, con effetti estremamente gravosi e con conseguenze difficilmente prevedibili per i bilanci degli Stati membri. Se infatti acquisisse la licenza di agire come banca, il MES potrebbe procurarsi, in misura praticamente illimitata, credito tramite il collocamento di titoli del debito pubblico presso la Banca Centrale Europea, del cui disavanzo i Paesi aderenti, per via della loro partecipazione al capitale della BCE, sarebbero *ipso iure* corresponsabili.

Al di là di queste considerazioni, resta il fatto che la licenza bancaria non avrebbe risolto, il problema delle ricadute negative che gli acquisti del MES, in qualità di creditore privilegiato, possono comunque ingenerare sui titoli di Stato.

Ad oggi questa opzione, rimasta nel cassetto e osteggiata dalla Germania, è stata oramai superata dagli eventi: il fatto che la BCE si sia, in seguito, dichiarata disposta ad affiancare i fondi FESF/MES con interventi illimitati nella loro entità, per intervenire sul mercato secondario dei titoli di Stato attraverso il ricorso a misure non convenzionali, ha reso superfluo il confronto sulla richiesta di licenza bancaria per i Fondi europei di stabilità.

Almeno dal punto di vista dell'equilibrio istituzionale, non si può negare che un'alterazione o un'evoluzione vi sia stata *de facto*. La BCE si è innegabilmente qualificata come un decisore (all'occorrenza) politico e non meramente tecnocratico quale il Trattato la descrive. Non a caso la dottrina si interroga ancor oggi sulla specificità del ruolo attualmente ricoperto da tale istituzione che non appare immediatamente riconducibile all'azione sua propria. Donde l'urgenza di procedere ad una ridefinizione delle funzioni alla medesima

spettanti, in termini compatibili (per ampiezza e capacità interattiva) con le competenze in materia di politica monetaria tipiche di una Banca Centrale.

Parimenti, l'autonomia che caratterizza i Fondi salva-Stati permette di parlare di veri e propri meccanismi che, limitatamente a quella frazione della politica monetaria che si occupa del finanziamento diretto del debito sovrano, replicano quanto la Banca Centrale Europea è già in grado di fare.

Sotto l'aspetto operativo, i dispositivi in parola hanno consentito di ristabilire una qualche forma di supporto al processo di indebitamento pubblico. In tal modo la politica monetaria è tornata a svolgere il ruolo di stabilizzazione delle condizioni monetarie dell'indebitamento statale, ma con una differenza fondamentale rispetto al passato: implicito nel funzionamento di quello che gli economisti definiscono il modello *standard*, quel ruolo assume ora la forma di un intervento *ad hoc*, dedicato al sostegno finanziario di un singolo Paese, e può quindi essere esplicitamente associato a particolari condizioni "imposte" al debitore.²⁰

3. La Riforma del MES e la revisione del Trattato istitutivo

Nel mese di dicembre 2017 la Commissione europea aveva presentato una proposta di regolamento volta a integrare il MES nell'ordinamento istituzionale dell'UE, trasformandolo in un Fondo monetario europeo (European Monetary Fund - EMF).²¹

Nelle intenzioni – espresse tra l'altro nella fondamentale dichiarazione franco-tedesca di Mesemberg²² del giugno 2018 – la strategia di fondo era

²⁰ In merito al problematico rapporto "rischio bancario/rischio sovrano", anche in riferimento al funzionamento dei cd. Fondi salva-Stati, cfr. M. RISPOLI FARINA, *Verso la vigilanza unica europea. Stato dell'arte*, in *Innovazione e diritto*, 6, 2012, pp. 1 e ss.; G.L. TOSATO, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, cit., p. 697.

²¹ COMMISSIONE UE, *Proposal for a Council Regulation on the establishment of the European Monetary Fund*, COM (2017) 827, 6 December 2017.

²² Nella dichiarazione di Mesemberg (*Renewing Europe's promises of security and prosperity, a joint Franco-German declaration adopted during the Franco-German Council of Ministers*, 19 June 2018, Meseberg, Germany), francesi e tedeschi raggiunsero una mediazione su diverse questioni ed esposero dei principi generali che hanno poi trovato puntuale riscontro nelle modifiche che sono state proposte al Trattato istitutivo del MES. Molte di queste idee si ispirano ad un lavoro di 14 economisti francesi e tedeschi: A. BÉNASSY-QUÉRÉ, M. BRUNNERMEIER, H. ENDERLEIN, E. FARHI, M. FRATZSCHER, C. FUEST,

quella di procedere su due piani separati: prima la riforma del Trattato istitutivo del MES e, a seguire, il suo inserimento nel quadro delle istituzioni comunitarie.

Nella proposta di riforma del MES l'attenzione appare concentrata soprattutto sull'eventualità di un rischio sistemico generato, all'interno dell'Eurozona, dal *default* del debito pubblico di uno dei Paesi membri. Da questo punto di vista, la riforma del Meccanismo permanente di stabilità può essere intesa, in perfetta linea di continuità con le modifiche apportate al Patto di stabilità nel 2012, come un ulteriore rafforzamento delle regole che disciplinano la politica di bilancio dei Paesi membri.

Accantonato a seguito dei negoziati l'obiettivo più ambizioso, la riforma del MES è divenuta oggetto di una diversa soluzione, che si limita ad una revisione del Trattato istitutivo, lasciandone pertanto inalterata la natura di organizzazione intergovernativa.²³ Nonostante tale ridimensionamento, nell'Eurogruppo del 13 giugno 2019, i Ministri dell'economia e delle finanze

P.O. GOURINCHAS, P. MARTIN, J. PISANI-FERRY, H. REY, I. SCHNABEL, N. VÉRON, B. WEDER DI MAURO e J. ZETTELMEYER, *Reconciling risk sharing with market discipline: a constructive approach to euro area reform*, CEPR Policy Insight, No. 91, Centre for Economic Policy Research, London, 2018, pp. 1-23. Per una critica rivolta a questa posizione si vedano M. MESSORI e S. MICOSSI, *Counterproductive proposals on euro area reform by French and German economists*, CEPS Policy Insights, n. 4, Brussels, 2018, pp. 1 e ss.; anche in *SEP Policy Brief*, February 13th, Rome, 2018. I punti principali della dichiarazione franco-tedesca, possono così riassumersi: 1) la condizionalità rimane il principio fondante del MES e di tutti i suoi strumenti di intervento; 2) qualunque decisione di fornire assistenza a un Paese membro deve essere assoggettata ad un'analisi di sostenibilità del debito (il sottinteso è che in caso di esito negativo il debito deve essere ristrutturato); 3) allo scopo di facilitare la ristrutturazione dei debiti pubblici si richiede che in tutti i titoli di nuova emissione vengano introdotte delle Clausole di azione collettiva "single limb", che consentano di aggregare tutti i titoli del debito pubblico e ristrutturati con unico voto dei creditori; 4) fra i compiti del MES vi deve essere quello di facilitare il dialogo fra gli Stati membri e gli investitori (sottinteso nei casi i debiti vengano ristrutturati); 5) il MES deve rivestire un ruolo più incisivo nel disegno e monitoraggio dei programmi di aggiustamento dei Paesi a cui vengono erogati i prestiti; 6) il MES deve avere la capacità di valutare la situazione complessiva dei Paesi membri, contribuendo così alla prevenzione delle crisi. Con una clausola di stile si aggiunge che tutto ciò deve essere fatto nel pieno rispetto del ruolo della Commissione; 7) devono essere rafforzati i prestiti precauzionali del MES a favore di Paesi che hanno bilanci in ordine, ma rischiano di perdere l'accesso al mercato per problemi di liquidità. Questa è un'innovazione positiva, che in circostanze di instabilità sistemica potrebbe configurarsi come una rete di sicurezza per evitare il contagio rispetto al Paese costretto a ristrutturare.

²³ **Come si appurerà più avanti, le condizioni imposte dal MES a "garanzia" dei suoi interventi, <<possono spaziare da un programma di correzioni macroeconomiche al rispetto costante di condizioni di ammissibilità predefinite>> (art. 12 T.MES).**

dell'area dell'euro avevano, tuttavia, raggiunto un'ampia intesa sui seguenti punti:

1) con riferimento alle crisi bancarie, il MES fornirà anche un sostegno comune (*backstop*) al Fondo di risoluzione unico (o *Single resolution fund*, SRF) sotto forma di una linea di credito *revolving*;

2) il MES, in collaborazione con la Commissione e la BCE, avrà il compito di monitorare e valutare il quadro macroeconomico e le condizioni finanziarie dei Paesi aderenti, oltre che la sostenibilità del debito pubblico.²⁴

3) si introduce un rafforzamento del ruolo del Direttore generale del MES sia nella fase di valutazione dell'esistenza delle condizioni per attivare la misura di sostegno richiesta sia nella fase di controllo (art. 7, comma 4);

4) l'assistenza finanziaria precauzionale sotto forma di linea di credito condizionale precauzionale (PCCL) viene limitata ai Paesi la cui situazione economica e finanziaria, pur fondamentalmente solida, potrebbe essere influenzata da uno *shock* negativo che sfuggirebbe al loro controllo;²⁵

5) il MES rivestirà un ruolo attivo nel dialogo tra gli Stati membri dell'Eurozona e gli investitori privati: nel caso di necessità, potrebbe facilitare e indirizzare la ristrutturazione del debito pubblico nazionale, senza imporre meccanismi prestabiliti e senza automatismi, ma favorendo la soluzione migliore caso per caso.²⁶

3.1. In particolare, il nuovo ruolo del MES nel quadro delle crisi bancarie

Fra le tematiche legate alla riforma del MES un capitolo importante riguarda il nuovo ruolo ricoperto dal Fondo nel finanziamento delle risoluzioni bancarie.

All'apice della crisi debitoria, la ricapitalizzazione diretta (*Direct Recapitalization Instrument* – DRI) da parte del MES venne ritenuta l'opzione

²⁴ Come sottolinea A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi. Appunti*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2, 2020, p. 235, <<il MES non si occuperà, verosimilmente, delle politiche di investimento dello Stato membro assistito, ma, nella logica del Trattato, inciderà sulla sua politica fiscale (*ergo*: sulla spesa pubblica e sulla tassazione) e sui termini temporali del debito pubblico, nella prospettiva di renderlo *sostenibile* rispetto allo stato di sviluppo del Paese>>.

²⁵ Art. 14 del T. MES modificato.

²⁶ Preambolo, punto 12, T.MES modificato

ottimale per rifinanziare le banche senza che tale intervento gravasse sul debito pubblico degli Stati membri.

Nel rispetto di un vincolo che aveva posto la Germania,²⁷ l'entrata in funzione di un simile dispositivo era stata subordinata alla condizione che fosse prima creata e resa operativa un'Autorità unica europea di sorveglianza bancaria. **Visto** che la ricapitalizzazione diretta da parte del MES implica un certo grado di condivisione delle responsabilità per le banche dell'Eurozona, se ne conveniva l'attuazione soltanto in combinato disposto con l'accentramento della vigilanza a livello sovranazionale.²⁸

Incidentalmente, il contributo del MES alla ricapitalizzazione delle banche in difficoltà (per quelle da sottoporre a risoluzione il Meccanismo unico di risoluzione prevede un Fondo unico europeo), limitato agli enti di rilevanza sistemica,²⁹ è, in linea di principio e salvo eccezioni, subordinato al concorso dello Stato membro interessato e dei privati.³⁰ la ricapitalizzazione diretta «può

²⁷ Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Dichiarazione del vertice della zona euro 29 giugno 2012*, Bruxelles il 28-29 giugno 2012, reperibile all'indirizzo web: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/131369.pdf, in cui si afferma testualmente che «una volta istituito, per le banche della zona euro, un efficace meccanismo di vigilanza unico con il coinvolgimento della BCE, il MES potrà avere facoltà, sulla scorta di una decisione ordinaria, di ricapitalizzare direttamente gli istituti bancari». L'importanza di tale condizione preliminare è stata ribadita nel successivo *Eurogroup Statement* del 9 luglio 2012. Come ricorda P.G. TEIXEIRA *The Single Supervisory Mechanism: Legal and Institutional Foundations*, in *Quaderni di Ricerca giuridica della Consulenza legale*, n. 75, Banca d'Italia, Atti del Convegno "Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri", Roma 16 settembre 2013, Banca d'Italia, Roma, 2014, p. 76, «L'istituzione del SSM ha quindi al suo cuore un *quid pro quo* tra la mutualizzazione dei rischi bancari nell'area euro e la perdita di sovranità nazionale in materia di vigilanza bancaria».

²⁸ La spiegazione è che la attribuzione della gestione della stabilità dell'Eurozona non è compatibile con la supervisione nazionale. Un supervisore bancario europeo, libero dalla cattura nazionale, sarebbe portatore invece di incentivi allineati con quelli del MES, cioè di minimizzare i rischi bancari e i costi potenziali per gli Stati membri e per i rispettivi contribuenti. Con l'accordo politico siglato il 10 giugno 2014 dai 18 Paesi dell'Eurozona (Eurogruppo) sulla piattaforma di ricapitalizzazione diretta delle banche da parte del MES, il nuovo dispositivo è stato definitivamente aggiunto alla lista dei meccanismi di assistenza finanziaria previsti dal T.MES mediante una decisione adottata ai sensi del combinato disposto dell'art. 19 e del primo paragrafo dell'art. 15 del Trattato stesso.

²⁹ Cfr. il documento *ESM direct bank recapitalisation instrument – Main features of the operational framework and way forward*, Luxembourg, 20 June 2013, reperibile sul sito internet dell'Eurozona www.eurozone.europa.eu. al paragrafo "Eligibility criteria for the ESM Member and for the financial institution".

³⁰ *Ibidem*, paragrafo "Appropriate burden sharing structure", dove si specifica che «there

essere attivata nel caso la banca non riesca ad attirare sufficiente capitale da fonti private e se il Paese partecipante al MES è incapace di ricapitalizzare l'istituto di credito, anche usando lo strumento di ricapitalizzazione indiretta attraverso lo stesso Meccanismo europeo di stabilità».³¹

Questo dispositivo si basa su un'appropriata condizionalità, ivi compresa l'osservanza delle regole sugli aiuti di Stato, che deve essere specifica per ciascun istituto, settore ovvero applicabile a tutta l'economia e formalizzata in un *memorandum d'intesa*.

Prima delle modifiche in parola, siffatti interventi erano previsti ed effettuati esclusivamente a favore degli Stati, come si evince dal par. 1 dell'art. 15 che, nella versione originaria, espressamente prevedeva che il Consiglio dei Governatori potesse decidere di concedere assistenza finanziaria ad un membro ricorrendo a prestiti «con l'obiettivo specifico di ricapitalizzare le istituzioni finanziarie dello stesso membro del MES».³²

Altra e diversa questione era, per l'appunto, se l'erogazione del sostegno potesse "direttamente" essere concordata a favore delle istituzioni finanziarie interessate.

Va tuttavia ricalcato che la possibilità per le istituzioni finanziarie di essere risanate accedendo a prestiti nell'ambito di un rapporto bilaterale diretto con il MES, anziché tramite un intervento diretto dello Stato di appartenenza, presenta un duplice vantaggio: 1) evita che il passaggio dei Fondi europei tramite il governo nazionale del Paese interessato ne faccia salire il debito pubblico; 2) consente al MES di porre precise condizioni alle banche interessate per l'accesso a tale forma di sostegno.³³

will be a clear pecking order for recapitalisation operations and private capital resources will be explored as a first solution, including sufficient contributions from existing shareholders and creditors of the beneficiary institution(s). An appropriate level of write-down or conversion of debt will have to take place in line with EU State aid rules (...)». Nel documento si illustra, poi, un complesso schema di ripartizione del contributo alla ricapitalizzazione da parte del MES e dello Stato membro del Fondo.

³¹ Come si legge nel Comunicato del 10 giugno 2014 del Presidente dell'Eurogruppo Jeroen Dijsselbloem.

³² Per vero, già nello statuto delle altre due *Facilities* (FESF e MESF) precorritrici del MES si prevedeva che tali Fondi potessero prestare denaro solo agli Stati, non anche a singoli settori o individui.

³³ L'accesso ai Fondi è condizionato, tra le altre cose, all'imposizione di costi ai quei

Tecnicamente, l'intervento di ricapitalizzazione si realizza per mezzo dell'acquisto di azioni comuni (capitale *Core Tier 1*). Il MES ottiene in tal modo il diritto di intervenire nelle decisioni e anche nelle scelte gestionali dell'istituto, pur assicurando, come scritto nel testo dell'accordo, «un attento equilibrio tra l'influenza del MES e il mantenimento dell'indipendenza nelle pratiche commerciali», in guisa da lasciare impregiudicata la possibilità di un ritorno della banca a un "funzionamento di mercato".

Tale dispositivo, oltre a risultare alquanto intrusivo, ripone una parte considerevole del peso della ristrutturazione dell'istituto in crisi sulle spalle dello Stato membro. E invero, questo aspetto ha alimentato seri dubbi sull'effettiva capacità di siffatta modalità interventistica del MES di "rompere" il circolo vizioso tra banche e debito sovrano.³⁴

Le fragilità prodotte dall'incompletezza del quadro di riferimento per la gestione efficace e ordinata delle crisi bancarie ha quindi reso opportuno rendere operativo attraverso il MES il *common backstop* del Fondo unico di risoluzione.³⁵

soggetti che hanno deciso di incorrere in rischi elevati facendo affidamento sul salvataggio pubblico: manager, azionisti, creditori (esclusi i depositanti al dettaglio). Nel caso della Spagna, ad esempio, gli aiuti finanziari sono stati imputati al FROB (il Fondo statale spagnolo per la ristrutturazione bancaria). A fronte dell'assistenza ricevuta, il governo iberico si è impegnato ad attuare una «revisione dei segmenti deboli del settore finanziario spagnolo», inclusa la vigilanza che è apparsa troppo "rilassata", mentre le banche destinatarie del sostegno sono state assoggettate a specifici obblighi di ristrutturazione. Istituita una *bad bank* per gestire gli asset delle banche in difficoltà, la Spagna è stata obbligata anche ad adottare nuove misure correttive di austerità supplementare per riportare il disavanzo dei conti pubblici più vicino agli obiettivi concordati con la Commissione.

³⁴ Cfr. S. MERLER, ESM, *cronaca di una delusione annunciata*, in *lavoce.info*, 15 luglio 2014. Si tratta di un limite evidente del MES, come era stato riconosciuto anche dal Fondo Monetario Internazionale in un primo rapporto sull'Eurozona (v. IMF, *Article IV Consultation with the Euro Area Concluding Statement of the IMF Mission*, June 19, 2014, p.to 10) e in un successivo rapporto (IMF, *Global Financial Stability Report: Old Risks, New Challenges*, Washington DC, April 2013). In dottrina si vedano pure le osservazioni di H. BENINK e H. HUIZINGA, *The urgent need to recapitalize Europe's banks*, in *VOX-EU*, 5 June 2013.

³⁵ Cfr. E. BARUCCI e M. MESSORI, *The Need for a True Back Stop?*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, pp. 137 e ss. Secondo le linee tracciate nell'Accordo, il *common backstop* è destinato a sostituire l'attuale strumento di ricapitalizzazione diretta delle banche a disposizione del MES. Per vero, già dal dicembre 2013, l'Ecofin aveva previsto l'istituzione dalla fine del 2023, di un meccanismo pubblico comune di supporto al SRF, qualora le risorse di questo fossero risultate incapienti per sopperire ai costi di una risoluzione. Si tenga presente che, per consentire il rispetto del principio della "neutralità fiscale", occorre che tale finanziamento venga restituito dal

Tale tipologia di intervento – inserita tra le finalità del MES come si evince dal nuovo testo dell’art. 3, paragrafo 2³⁶ – è destinata a supportare la risoluzione delle crisi sia con riferimento alle finanze pubbliche degli Stati membri che alle relative istituzioni bancarie e finanziarie, integrandosi nel quadro del Meccanismo di risoluzione unico delle banche e delle società di intermediazione mobiliare che prestano servizi che comportano l’assunzione di rischi in proprio.

In particolare, il nuovo articolo 18A prevede che, ove nel quadro del plesso normativo delle crisi il Single Resolution Board (SRB) chieda l’attivazione del dispositivo di sostegno, compete al Consiglio dei governatori, sulla base di una proposta del Direttore e secondo la regola del comune accordo, decidere in merito all’erogazione di detta forma di assistenza.

Tra i criteri identificati in sede di revisione (elencati nel nuovo allegato IV, incluso nel Trattato) cui è condizionata l’erogazione di prestiti al Fondo di risoluzione, figurano il rispetto dei principi di continuità del quadro giuridico in materia di risoluzione bancaria,³⁷ di neutralità di bilancio nel medio periodo e di “ultima istanza”. Al dispositivo di sostegno si può fare, quindi, ricorso solo in momenti di eccezionale gravità, qualora cioè risultino esauriti i mezzi del Fondo di risoluzione unico e questo non riesca a reperire fonti di sovvenzionamento alternative, e sempreché il SRB presenti una capacità di rimborso sufficiente a ripagare integralmente a medio termine i prestiti ottenuti tramite il *common back-stop*.³⁸

sistema bancario dell’Unione bancaria.

³⁶ L’art. 3 viene riformulato a partire dalla rubrica, che dal singolare “obiettivo” passerebbe al plurale “obiettivi”.

³⁷ Nella versione di luglio 2011, nel Capitolo 4 dedicato alle “Operazioni”, il Trattato del MES conteneva cinque articoli (dal 12 al 17). Con l’intesa del 2012 si è deciso di aumentare il numero di strumenti che possono essere messi in campo. Come riporta anche il Consiglio Ue, «questo ventaglio allargato di strumenti è stato pensato per aumentare l’efficienza del MES». Così, ad esempio, rispetto alla configurazione venuta ad assumere in seguito, il Trattato di luglio 2011 prevedeva aiuti solo sotto forma di prestito agli Stati membri (art. 14), mentre l’acquisto di titoli di Stato sul mercato primario era previsto come un’«eccezione» (art. 15). Di questi strumenti, il più utilizzato – da Irlanda, Portogallo, Cipro e Grecia – è stato quello dei prestiti con un programma di aggiustamento macroeconomico (come detto, previsto anche dal Trattato del 2011), mentre solo la Spagna ha beneficiato dei prestiti per la ricapitalizzazione indiretta delle sue banche (non previsti dal Trattato del 2011).

³⁸ L’eccezionale gravità che legittima il ricorso a tale dispositivo è peraltro testimoniata

A differenza del MES, il Fondo unico di risoluzione non riceve la sua dotazione finanziaria dagli Stati, bensì dalle banche e il suo compito è proprio quello di intervenire nell'ambito della procedura di risoluzione delle banche. Lo strumento, previsto per mutualizzare, seppure solo parzialmente, i costi indotti dai programmi di risoluzione, serve ad assicurare l'effettivo funzionamento degli strumenti ("resolution tools") messi a disposizione dal legislatore; e ciò sempre allo scopo di evitare, per quanto possibile, il ricorso alle risorse pubbliche, quando il *bail-in* e la capienza di altre misure di finanziamento della risoluzione non siano sufficienti a garantire il superamento della crisi.

Si tenga presente, inoltre, che il SRF interviene solo in seguito a un *bail-in* pari all'8% delle perdite dell'istituto (attingendo i fondi, nell'ordine, prima dagli azionisti, poi dagli obbligazionisti e, infine, dai depositi non garantiti sopra 100mila euro).³⁹ Questo aspetto, particolarmente doloroso e controverso della disciplina delle crisi, è già presente nelle regole e non viene pertanto modificato dalla riforma del MES. Con la precisazione, però, che le linee di credito fornite al SRB da parte del Meccanismo di stabilità godono dello *status* di creditore privilegiato in misura analoga a quanto previsto per gli altri prestiti concessi agli Stati.⁴⁰

Entro un massimo di cinque anni il prestito del MES deve essere restituito dalle banche in qualità di contributori del Fondo di risoluzione.⁴¹ Questo è il

dal nuovo punto 15B del Preambolo, in base al quale, di norma, il MES dovrebbe decidere sull'impiego del dispositivo di sostegno entro 12 ore dalla domanda del SRB, termine che il Direttore generale può eccezionalmente prorogare a 24 ore, in particolare allorché si tratti di intervenire nell'ambito di un'operazione di risoluzione particolarmente complessa, e pur sempre nel rispetto degli obblighi costituzionali nazionali. Come si è già *supra* specificato, anche in tal caso il MES potrebbe assumere una deliberazione a maggioranza qualificata (85% dei voti espressi in proporzione alle quote detenute) qualora la Commissione Ue e la BCE concludessero che la mancata adozione urgente di una decisione potrebbe minacciare la sostenibilità economica e finanziaria dell'Eurozona.

³⁹ Inoltre, il coinvolgimento del Fondo unico di risoluzione è limitato al mezzo termine-finanziamento e non può superare il 5% del totale delle passività.

⁴⁰ V., in proposito, Preambolo, punto 13, T.MES modificato.

⁴¹ V. Art. 12, paragrafo 1-*bis*, e Art. 18(A) del T.MES modificato. I criteri per l'approvazione e l'erogazione dei prestiti nell'ambito del SRM sono specificati all'Allegato IV, p.to 2. È d'uopo segnalare che originariamente la riforma del MES prevedeva l'entrata in funzione del *common back-stop* a partire dal 2024, aprendo però ad una possibile introduzione anticipata da maturare tenendo conto del rispetto di alcuni obiettivi di riduzione del rischio bancario. Nella versione approvata a dicembre 2020, l'introduzione anticipata al 2022 è stata resa possibile da una decisione politica inerente alla riduzione del rischio e a talune modifiche di

motivo principale per cui tale dispositivo viene definito come fiscalmente neutro nel medio termine: i contribuenti non intervengono, se non sotto forma di anticipo di denaro.⁴²

Questa sorta di *safety net* sia fornita dal MES racchiude un dato significativo: si tratta di una prima forma, seppure limitata, di condivisione dei rischi tra i Paesi della zona euro nell'ambito delle crisi bancarie. Certo è che il completamento dell'Unione bancaria richiede anche altre riforme, a cominciare dall'introduzione di una assicurazione europea dei depositi.⁴³ Come l'evidenza empirica ha permesso di constatare, l'antitesi tra diminuzione e comunitarizzazione dei rischi è risultata infruttifera e origine di equivoci tra gli Stati membri. Di riflesso ne scaturisce un edificio normativo allo stato dell'arte incapace di offrire una rete di sicurezza sovranazionale dinnanzi a crisi di proporzioni sistemiche.⁴⁴

In un assetto istituzionale che fatica a consolidarsi e a completarsi, rendere il MES "il prestatore di ultima istanza" del SRF dovrebbe favorire la stabilità dello stesso sistema bancario e ridurre l'eventualità che a fornire il supporto

cui è stato oggetto l'Accordo Intergovernativo (IGA), che regola il trasferimento e la messa in comune dei contributi al SRF. Se infatti, inizialmente questi diversi obiettivi erano stati immaginati come fasi di una sequenza preordinata – prima la riforma del MES, poi la valutazione dei rischi, e infine le modifiche all'Accordo intergovernativo e l'introduzione anticipata del *common backstop* – nell'attuale versione si è invece decretata la contemporaneità (parallelismo) di questi tre momenti.

⁴² In senso contrario si segnalano alcuni dubbi formulati da A. VALZER, *Meccanismo europeo di stabilità oggi. Appunti*, cit., p. 249.

⁴³ Per consentire il completamento dell'Unione bancaria, la Commissione Ue, in linea con l'impegno assunto, aveva pubblicato un'articolata proposta legislativa ("Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il Regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un Sistema europeo di assicurazione dei depositi" (COM (2015) 586 final, 24 novembre 2015). Lo schema comune di tipo "riassicurativo" proposto avrebbe dovuto contribuire a tutelare i depositanti anche nei Paesi fiscalmente meno solidi, eliminando il legame tra protezione dei depositi e solidità degli Stati.

⁴⁴ Su questi temi cfr., tra i tanti, J. CARMASSI, S. DOBKOWITZ, J. EVRARD, L. PARISI, A. SILVA e M. WEDOW, *Completing the Banking Union with a European Deposit Insurance Scheme: who is afraid of cross-subsidisation?*, ECB Occasional Paper Series No 208, 2018; D. SCHOENMAKER, *Building a stable European Deposit Insurance Scheme*, in *VoxEU.org*, 17 April 2018; D. SCHOENMAKER e G. WOLFF, *Options for European Deposit Insurance*, ivi, October 2015; C. BRESCIA MORRA, *The Third Pillar of the Banking Union and its Troubled Implementation*, in M.P. CHITI e V. SANTORO (eds.), *The Palgrave Handbook on European Banking Union Law*, 2018, pp. 393 e ss.; I. SCHNABEL e N. VÉRON, *Breaking the stalemate on European deposit insurance*, in *VoxEU.org*, 7 April 2018.

finanziario necessario al superamento della crisi sia lo Stato ove la banca opera.

3.2. In particolare, la ridefinizione del riparto di competenze fra i soggetti chiamati a garantire l'attuazione del Trattato

Il principio di non sovrapposizione tra il MES e le Istituzioni dell'Unione (o, se si preferisce, di «interazione») si rinviene, *ratione materie*, nella disposizione per la quale la Commissione è investita del compito di monitorare il rispetto delle prescrizioni di politica economica, in linea coi poteri di sorveglianza che le attribuisce l'art. 13, paragrafo 7, T. MES.⁴⁵

Con la modifica del Trattato istitutivo viene ridefinito il riparto di competenze fra i soggetti chiamati a garantire l'attuazione del TFUE. L'attività di monitoraggio e di valutazione è condotta in via preventiva, indipendentemente da richieste di sostegno e ad uso esclusivamente interno.⁴⁶ Si afferma, altresì, che il MES fornirà assistenza finanziaria solo ai Paesi il cui debito è considerato sostenibile e la cui capacità di restituire gli importi ricevuti risulta verificata per l'intera durata del prestito. Le analisi sono, pertanto, svolte congiuntamente dal Meccanismo di stabilità e dalla Commissione; ma ove non si raggiungesse una posizione comune, spetterebbe all'Esecutivo Ue esprimere un giudizio in tema di sostenibilità del debito.

Resta comunque responsabilità esclusiva della Commissione la valutazione complessiva della situazione economica dei Paesi aderenti e il rispetto delle regole del Patto di stabilità e crescita e della Procedura per gli squilibri macroeconomici.⁴⁷

⁴⁵ In relazione a tale aspetto M.L. TUFANO, *Il ruolo della Commissione nella governance europea: quali prospettive?*, in *Dir. un. eur.*, 1, 2012, p. 139, sottolinea come «[d]alla originaria forma di coordinamento *soft*, sia andato delineandosi, così, un sistema in cui a livello UE si individuano le scelte macroeconomiche necessarie agli Stati per uscire dalla crisi e, ove in particolare la Commissione viene a svolgere un ruolo tecnico, di accompagnamento degli Stati verso gli obiettivi di politica economica».

⁴⁶ Preambolo, punto 12, e art. 13, paragrafo 1, del T.MES modificato.

⁴⁷ La differenza nei compiti assegnati alle due istituzioni è ben definita nel Preambolo del nuovo Trattato che recita «<il MES attua le proprie analisi e valutazione dal punto di vista di chi eroga prestiti>>».

Va da sé che, con riferimento a tale mandato, il MES disporrà di una sfera di azione più estesa, sebbene complementare al ruolo della Commissione e della BCE,⁴⁸ per contro è escluso che il Fondo si occupi del coordinamento delle politiche economiche tra gli Stati membri, sussistendo già nel diritto dell'UE disposizioni deputate a regolamentare tale attività.

Nel pieno rispetto del quadro giuridico dell'UE, la riforma prevede semplicemente che il MES continui ad occuparsi della predisposizione e della sottoscrizione del *Memorandum*, fase che non contempla più la partecipazione della BCE. In seguito alla riforma, anche il ruolo del FMI viene in parte marginalizzato, potendo tuttavia tale istituzione partecipare ancora al salvataggio degli Stati avvalendosi di un suo programma di aiuti distinto da quello del MES.

L'unico limite posto alle nuove modalità di cooperazione è quello di preservare il ruolo e le prerogative istituzionali derivanti dai Trattati. Sicché, in ossequio alle rispettive competenze, la Commissione è deputata a garantire la coerenza fra le misure adottate e il quadro di coordinamento della politica economica europea, attingendo alle proprie previsioni di crescita e, se del caso, ad ulteriori stime all'uopo eseguite, mentre spetta al MES valutare, nell'ottica del creditore, le condizioni di accesso al mercato da parte degli Stati membri e i relativi rischi.⁴⁹

3.3. In particolare, il rafforzamento della governance del MES

Sotto il profilo della *governance*, la riforma introduce un processo decisionale più snello da attivare in determinate situazioni di urgenza e il voto a maggioranza qualificata rafforzata, anziché all'unanimità, ove si tratti di assumere specifiche decisioni in materia di sostegno alla stabilità, di esborsi e di attivazione del sostegno.

⁴⁸ V. Preambolo, punto 5B, e art. 3, paragrafo 1, del T.MES modificato. Il Trattato in vigore attribuisce alla Commissione e alla BCE il compito di svolgere i compiti previsti dal Trattato stesso. La novità consiste nel fatto che queste istituzioni non possono agire senza una decisione del MES (Preambolo, punto 10).

⁴⁹ Per vero, già nel novembre 2018 il Meccanismo di stabilità e la Commissione Ue avevano raggiunto una posizione comune sulla loro futura collaborazione, ove si prospettava che l'effettiva ripartizione dei compiti venisse parametrata all'esatta portata dei criteri di ammissibilità e alla condizionalità associata alle specifiche azioni di sostegno.

L'assetto disciplinare che si intende introdurre riflette l'intento del legislatore di addivenire ad una vera e propria "razionalizzazione" delle forme di coordinamento favorendo, altresì, la puntuale individuazione delle condizioni funzionali ad una maggiore coesione tra gli organi di vertice europei e quelli dei Paesi aderenti.

La modifica più rilevante che l'art. 13, paragrafi 3,4 e 7, arreca alla procedura di concessione dell'assistenza finanziaria, deve rinvenirsi nel potenziamento delle attribuzioni riconosciute al *Managing Director*, chiamato ad affiancare la Commissione e la BCE nella valutazione della domanda di sostegno presentata da uno Stato membro del MES. Sulla base di tali valutazioni, compete altresì al Direttore generale la preparazione di una bozza di *MoU*, che dovrà poi essere adottata dal *BoG*, comprendente modalità, condizioni finanziarie e strumenti scelti per la concessione dell'aiuto. Oltre a questo ruolo di natura prevalentemente "preparatoria", il *Managing Director* deve affiancare la Commissione Ue e la BCE anche nell'attività di monitoraggio per il rispetto delle condizioni cui è subordinata l'attivazione del dispositivo di assistenza finanziaria.

Lo *status* del Direttore e di tutto il personale del MES è stato oggetto di una specifica modifica introdotta all'art. 7, per effetto della quale costoro risultano responsabili soltanto nei confronti del Meccanismo medesimo potendo ricoprire le loro funzioni in piena indipendenza, purché nel rispetto del diritto dell'Unione, sulla cui applicazione vigila la Commissione.⁵⁰

Al Consiglio di amministrazione, infine, è assegnato il compito di adottare specifiche linee direttrici inerenti alle modalità di applicazione dell'assistenza finanziaria precauzionale e all'emanazione di direttive particolareggiate concernenti le modalità di attuazione del *financial backstop* al Fondo di risoluzione unico.

⁵⁰ Preambolo, punto 16, T.MES modificato.

3.4. In particolare, l'introduzione della linea di credito a "condizionalità semplificata"

Tra le novità più salienti, meritevole di attenta disamina è anche la distinzione che la riforma introduce fra una linea di credito precauzionale (PCCL) e una linea a condizioni rafforzate (ECCL). In entrambe le fattispecie si assiste all'introduzione di innovazioni tese a favorire quegli Stati che, pur non presentando particolari problemi di instabilità finanziaria, necessitano di un supporto "esterno" per fronteggiare potenziali rischi di contagio (che potrebbero, ad esempio, ingenerarsi per effetto di una ristrutturazione del debito pubblico).⁵¹

Con riferimento al primo strumento, viene elaborata una procedura semplificata per gli Stati in grado di garantire il rispetto *ex ante* di puntuali criteri di eleggibilità, indicati nell'Allegato III del Trattato modificato.⁵² Oltre al rispetto di tali requisiti minimi di accesso, per poter fruire della PCCL è richiesta la sottoscrizione di una lettera di intenti (e si badi, non più un *MoU*) con la quale lo Stato membro si impegna a soddisfare i suddetti parametri anche in futuro (ogni sei mesi). In tale ambito, riprendendo quanto si è già sopra riportato, è

⁵¹ Per una puntuale analisi delle caratteristiche dello strumento di sostegno alla crisi pandemica si rimanda a A. ZOPPÈ e C. DIAS, *The ESM Pandemic Crisis Support, Features of the Pandemic Crisis Support*, European Parliament, Economic Governance Support Unit (EGOV), August 2020, in www.europarl.europa.eu.

⁵² In senso critico A. SOMMA, *Inasprire il vincolo esterno Il Meccanismo europeo di stabilità e il mercato delle riforme*, in *Eco e pol.*, 8 gennaio 2021, p. 7, osserva che «[l]a riforma punta a stabilire una connessione più stretta tra la disciplina dell'assistenza finanziaria condizionata e il rispetto dei parametri di Maastricht così come promossa dal *Fiscal compact* [...] Sono direttamente mutuati dal *Fiscal compact*, e in tal senso spolicizzati e affidati all'azione di automatismi, i principali parametri attraverso cui verificare se il Paese richiedente vanta "fondamentali economici solidi"». Come indicato nell'Allegato II, p.to 2, la linea di credito condizionale precauzionale sarebbe limitata ai Paesi in grado di soddisfare una serie di criteri che, a differenza di quanto previsto dal regime vigente, vengono individuati in dettaglio: 1) non essere soggetto alla procedura per disavanzi eccessivi; 2) rispettare i seguenti parametri quantitativi di bilancio nei due anni precedenti alla richiesta di assistenza finanziaria: un disavanzo inferiore al 3% del PIL; un saldo di bilancio strutturale pari o superiore al valore di riferimento minimo specifico per Paese; un rapporto debito/PIL inferiore al 60% del PIL o una riduzione di questo rapporto di 1/20 all'anno; 3) non evidenziare squilibri eccessivi nel quadro della sorveglianza macroeconomica dell'UE; 4) presentare riscontri storici di accesso ai mercati dei capitali internazionali a condizioni ragionevoli; 5) presentare una posizione sull'estero sostenibile; 6) non evidenziare gravi vulnerabilità del settore finanziario che mettono a rischio la stabilità finanziaria.

compito della Commissione Ue valutare se le intenzioni politiche formulate nella lettera siano pienamente coerenti con il diritto dell'UE.⁵³

L'assistenza finanziaria sotto forma di ECCL è, invece, concessa – per non dire “inflitta” – laddove manchino i presupposti per accedere alla PCCL, ancorché la condizione economica e finanziaria dello Stato richiedente l'aiuto sia comunque solida e la situazione di indebitamento pubblico sostenibile. In tal caso, è prevista la sottoscrizione di un *MoU* e l'assunzione dell'impegno del debitore ad avviare riforme nelle aree che presentano elementi di vulnerabilità.⁵⁴

Pertanto, mentre la PCCL poggia sulla esplicitazione non discrezionale e prevedibile della condizionalità, lasciando allo Stato membro la definizione unilaterale degli interventi da porre in essere (per garantire il mantenimento dei requisiti di ammissibilità alla linea di credito), la ECCL e gli altri strumenti di sostegno si fondano sulla negoziazione della condizionalità, da graduare in ragione dell'intensità dell'intervento, con una sostanziale partecipazione anche della Commissione, della BCE e, ove possibile, del FMI alla progettazione degli interventi da porre in essere.⁵⁵

Chi si pone in senso dubitativo rispetto a tali contenuti della riforma solleva, in particolare, timori sul fatto che il giudizio sulla sostenibilità del debito pubblico di uno Stato viene di fatto sottratto alla Commissione europea, che è un organo politico, e interamente assegnato al MES, che invece è un'istituzione intergovernativa e il cui *modus agendi*, come si è più volte segnalato, è ispirato a logiche di mercato.⁵⁶ La principale preoccupazione che in tal senso si appalesa è che la valutazione affidata ai Paesi creditori, in qualità di membri del MES, possa risultare più severa di quella della Commissione, che si rifà ad uno schema valoriale su cui si fonda l'Unione europea.

⁵³ V. preambolo, punto 5(B) e art. 14, paragrafo 2, T.MES modificato.

⁵⁴ V. art. 14, paragrafo 3, T.MES modificato.

⁵⁵ Cfr. A. BAGLIONI e M. BORDIGON, *Fondo salva-Stati, cosa c'è e cosa no nella riforma*, in *lavoce.info*. Di tal ché, nel caso in cui un Paese membro chiedesse la concessione di un sostegno diverso dalla PCCL, il Consiglio dei governatori dovrebbe incaricare il Direttore generale e la Commissione europea, di concerto con la BCE, di negoziare con il membro interessato un protocollo d'intesa che precisi le condizioni cui è associata la concessione dello strumento di sostegno, rispecchiando la gravità delle carenze da colmare.

⁵⁶ V. Preambolo, punto 11(B).

Ad ogni buon conto, il testo di riforma e le relative linee guida sembrano attenuare la rigida applicazione del quadro dispositivo poc'ora illustrato, laddove in diversi passaggi si fa esplicitamente riferimento a concetti qualitativi e di giudizio, invece che richiamare definizioni vincolanti. Depone in tal senso quanto statuito nell'Annex III del Trattato, relativo ai criteri per l'accesso alle linee di credito precauzionali, ove si afferma che i *benchmark* quantitativi sono da rispettare "as a rule" e che la valutazione viene effettuata sulla base di criteri predefiniti, che costituiscono quindi un punto di partenza e non un vincolo parametrico da rispettare ad ogni costo.

3.5. In particolare, la ristrutturazione del debito e l'introduzione delle "single limb CACs"

Il compito del Meccanismo permanente di stabilità è quello di arginare una potenziale crisi di solvibilità, nell'interesse di tutti i 19 Paesi dell'Eurozona, e non di favorirla.

Tuttavia, non è da escludere che in "circostanze eccezionali" le linee di credito attivabili dal MES non bastino e sia addirittura lo Stato stesso a contemplare una ristrutturazione del proprio debito per consentirne una più agevole restituzione.

Preso atto di ciò, anche la riforma del Meccanismo di stabilità mira, pertanto, a ridurre l'incertezza circa le modalità e i tempi di tale possibile ristrutturazione.⁵⁷

⁵⁷ In generale, sull'argomento cfr. M. BRADLEY e G. MITU GULATI, *Collective Action Clauses for the Eurozone: an empirical analysis*, 2013, rep. sul sito www.ssrn.com; A. CANEPA, *Crisi dei debiti sovrani e regolazione europea: una prima rassegna e classificazione di meccanismi e strumenti adottati nella recente crisi economico-finanziaria*, in *Rivista AIC*, 1, 2015, pp. 18 e ss.; M. COMMITTERI e F. SPADAFORA, *You never give me your money? Sovereign debt crises, collective action problems and IMF Lending*, 2013; A. BARDOZZETTI e D. DOTTORI, *Collective Action Clauses: How do they weigh on sovereigns*, Working papers Banca d'Italia, gennaio 2013, rep. sul sito www.bancaditalia.it; I. TIRADO, *Sovereign insolvency in the Euro Zone public and private law remedies*, 2012, rep. su www.ssrn.com, p.15. Sul caso Grecia, in particolare, si rinvia a S.J. CHOI, G. MITU GULATI e E.A. POSNER, *Pricing terms in sovereign debt contracts: a greek case study with implications for the European crisis resolution mechanism*, J.M. Olin Law & Economics Working paper, n. 541, febbraio 2011; N.L. GEORGAKOPOULOS, *Pyres, Haircuts, and CACs: Lessons from Greco-Multilateralism for creditors*, maggio 2012, reperibile sul sito www.ssrn.com; M.GULATI e J. ZETTELMEYR, *Making a voluntary greek debt exchange work*, 2012, reperibile sul sito www.ssrn.com; A.C. PORZECANSKI, *Behind the Greek default and restructuring 2012*, dicembre 2012, rep. su www.ssrn.com; F. VILLATA, *La ristrutturazione del debito pubblico*

Nel quadro della riforma non si rinviene, per vero, alcun nesso automatico tra richiesta di assistenza finanziaria al MES e ristrutturazione del debito pubblico. Piuttosto, come già previsto dalle regole attuali,⁵⁸ vi è spazio per un'analisi di sostenibilità del debito del Paese che fa richiesta di assistenza (art. 12).⁵⁹ Di talché, qualora tale valutazione dovesse sortire un esito negativo, prima di accordare il prestito si dovrebbe procedere a una ristrutturazione del debito, imponendo dunque dei costi ai detentori dei titoli: taglio del valore delle obbligazioni e/o degli interessi, allungamento delle scadenze di rimborso.⁶⁰

In questo scenario si colloca l'introduzione, a partire dal 1° gennaio 2022, per i titoli di Stato della zona euro di nuova emissione con scadenza superiore a un anno, di clausole d'azione collettiva con approvazione a maggioranza unica (*single limb CACs*).⁶¹ Anziché richiedere una doppia deliberazione (una per ciascuna emissione e l'altra per l'insieme dei titoli), tale modifica rende sufficiente una sola deliberazione dei possessori dei titoli pubblici affinché i termini e le condizioni di tutte le obbligazioni vengano modificati. Un simile mutamento scaturisce fondamentalmente dalla constatazione che le regole formali (Patto di Stabilità e Crescita, *Fiscal Compact*) non hanno funzionato come ci si attendeva, nel senso che alcuni Paesi hanno continuato ad accumulare debiti la cui sostenibilità nel tempo può risultare in pericolo. Di qui, l'idea di far funzionare meglio la disciplina di mercato recuperando lo spirito della clausola di *no bail-out*. D'altro canto, condizionare la concessione di un sostegno ad una ristrutturazione del debito permette di rimuovere quegli incentivi devianti legati al *moral hazard* che di fatto sconsigliano gli Stati dal

greco del 2012: nuove prospettive per l'optio iuris, in G. ADINOLFI e M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano dei paesi dell'area euro*, Torino, 2013, pp. 107 e ss.

Come, peraltro, sottolineato da C. PINELLI, *I riflessi della crisi finanziaria sugli assetti delle istituzioni europee*, Relazione presentata presso l'Università del Salento in occasione del convegno sul tema "La Costituzione alla prova della crisi finanziaria mondiale", Lecce, 14-15 settembre 2012, rep. su www.astrid-on-line.it, p. 5.

⁵⁸ Per giunta già previsto nella prassi internazionale, ad esempio nel modello dell'International Capital Market Association (ICMA).

⁵⁹ In sostanza si valuta se, grazie agli aiuti europei e alle misure concordate, un Paese sarà in grado di riportare il rapporto tra debito pubblico e Pil su una traiettoria discendente, tale da scongiurare una futura insolvenza.

⁶⁰ In tal senso v. A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi. Appunti*, cit., p. 251.

⁶¹ Preambolo, punto 11, e art. 12, comma 4, T.MES modificato.

compiere l'aggiustamento di bilancio. Un passaggio essenziale di questa strategia consisterebbe, per l'appunto, nello spostare l'asse del potere in materia economica dalla Commissione Ue, considerata un'istituzione troppo politicizzata, ad un organismo intergovernativo e teoricamente più tecnico quale il MES.⁶²

In senso critico si sostiene che qualsiasi meccanismo di solidarietà intraeuropeo dovrebbe escludere a priori l'ipotesi di una ristrutturazione automatica del debito pubblico.⁶³ Il timore più volte manifestato al riguardo è che, negli interstizi della riforma, si annidi la possibilità di veicolare un segnale devastante ai mercati, visto che il semplice annuncio dell'esistenza di una simile misura potrebbe innescare una spirale perversa di aspettative di insolvenza, suscettibili di auto avverarsi.⁶⁴

Occorre, d'altronde, evitare che le CACs "single limb" facilitino una ristrutturazione del debito pubblico sulla base di valutazioni meccaniche, giacché escludere il (pieno) coinvolgimento delle autorità nazionali rischia di aggravare la condizione economica e sociale di una nazione, nonché di sortire effetti di contagio particolarmente negativi sull'intera Eurozona.

La riforma del MES si limita, per vero, a contemplare semplicemente un'ipotesi di ristrutturazione del debito come mera eventualità da prendere in considerazione. Non a caso, si chiarisce che le verifiche preliminari sulla sostenibilità del debito dello Stato che chiede assistenza non hanno alcun

⁶² G. GALLI, *Il Meccanismo Europeo di Stabilità: funzionamento e prospettive di riforma*, Audizione presso le Commissioni riunite V e XIV della Camera dei Deputati, Roma, 6 novembre 2019.

⁶³ Esclude la presenza di automatismi di ristrutturazione dei conti pubblici R. SAMPERI, *Le prospettive di riforma del MES nel processo di integrazione europea*, in *Dir. econ. (II)*, 3, 2020, p. 785.

⁶⁴ Tornano qui alla mente le terribili conseguenze che fecero seguito all'annuncio del "Private Sector Involvement", nella soluzione della crisi greca dopo l'incontro di Deauville del 18 ottobre 2010, allorché l'espressione fu adoperata da Angela Merkel e Nicholas Sarkozy. Si pensi, pure, al richiamo alla cautela esplicitato dal Governatore della Banca d'Italia, I. VISCO, *The Economic and Monetary Union: Time to Break the Deadlock*, keynote address, OMFIF-Banca d'Italia seminar "The future of the Euro area", Roma, 15 novembre 2019, in relazione alle proposte di modifica del MES: <<i>i benefici modesti e incerti di un meccanismo di ristrutturazione del debito devono essere soppesati ponendoli a confronto con l'enorme rischio che il mero annuncio della sua introduzione possa innescare una spirale perversa di aspettative di default, che possono dimostrarsi autorealizzanti<>>.

carattere di automaticità (sono condotte con un “margine di discrezionalità sufficiente”) e ribadisce che il coinvolgimento del settore privato nel processo di ristrutturazione rimane strettamente circoscritto a casi eccezionali. In fondo, anche nella versione originaria del Trattato non vi era scambio tra assistenza finanziaria e ristrutturazione del debito. Sennonché, proprio al fine di scongiurare gli inconvenienti sopra segnalati, è stato da ultimo previsto che ogni Stato decida le modalità di modifica e quelle di votazione ritenute più idonee all’interno di criteri generali definiti nei Terms of Reference (“ToRs”).⁶⁵

Ad ogni buon conto, i benefici di un meccanismo per la ristrutturazione del debito restano ancora incerti e andrebbero meglio soppesati a fronte del rischio enorme in cui si incorrerebbe introducendo tale modifica. Gli è che, il vantaggio in termini economici, tanto per il Paese debitore quanto per i suoi creditori, associato alle *single limb* CACs è di rendere più ordinata un’eventuale ristrutturazione del debito così da ridurre i costi connessi con l’incertezza sulle modalità e sui tempi della sua realizzazione. Tuttavia, questi costi rappresentano solo una piccola frazione di quelli complessivi che deriverebbero da un *default*; di talché la loro riduzione non sarebbe affatto sufficiente a renderlo più probabile. L’unico vero disincentivo al *default* restano, infatti, le disastrose conseguenze economiche e sociali che si accompagnerebbero a tale evento.⁶⁶

Si è già sottolineato che, per sostenere e difendere quegli sforzi che devono essere compiuti dagli Stati membri al fine di ridurre il loro debito, è necessaria una forma di assicurazione ultrastatale, come avverrebbe, ad esempio, con la creazione di un fondo per il rimborso del debito europeo (*European debt*

⁶⁵ In proposito v. R. GUALTIERI, *Informativa del ministro dell’Economia e delle finanze in relazione alla riunione dell’Eurogruppo del 30 novembre sulla riforma del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) e l’introduzione del dispositivo di sostegno al Fondo di risoluzione unico*, Commissioni riunite di Camera e Senato Finanze e Tesoro, Bilancio, Politiche dell’Unione Europea, Roma, 30 novembre 2020, p. 15, il quale precisa altresì come tale effetto possa conseguirsi prevedendo <<la possibilità di raggruppare – “sub-aggregation” – i detentori dei titoli in diversi sottogruppi ai fini della votazione, per rispettare il principio di proporzionalità e di parità di trattamento degli investitori)>>.

⁶⁶ Su tali aspetti cfr. M. CANNATA, *Nuove clausole per le crisi del debito: rischio circolo vizioso*, in *lavoce.info*, 6 luglio 2018. Come già avvenuto nel 2013 quando furono introdotte le CACs attualmente in vigore, la modifica in commento – che non aumenta la probabilità di insolvenza, ma riduce l’incertezza relativa al suo esito – potrebbe favorire un calo dei premi per il rischio che gravano sui titoli pubblici di tutti i Paesi dell’area, inclusi quelli italiani.

redemption fund), finanziato dagli Stati membri. L'introduzione di un simile strumento rafforzerebbe l'impegno dei singoli Paesi a ridurre il proprio debito (in quanto il trasferimento di una quota di debito nazionale trasferita al fondo sarebbe accompagnato dall'individuazione irreversibile del flusso di risorse destinato a sostenerne l'onere) e conterrebbe la rilevanza sistemica della parte residua di debito nazionale. Tale dispositivo, di riflesso, rafforzerebbe la credibilità del divieto di salvataggio finanziario di uno Stato (*no bail-out clause*) e favorirebbe l'applicazione delle regole di bilancio europee.

4. Il MES "sanitario". Caratteristiche e condizioni standardizzate del sostegno alla crisi pandemica

La pandemia ha imposto all'UE di trovare e adottare una **strategia condivisa** per affrontare l'emergenza. Questa, però, non è stata un'impresa facile. Le opposizioni tra i Paesi del Nord (c.d. "frugali"), come l'Austria, l'Olanda, la Finlandia e la Danimarca, e quelli del Sud più colpiti (come l'Italia e la Spagna) sono emerse ancora una volta con prepotenza creando seri ostacoli alla realizzazione della riforma.

Affinché i principi fondamentali – e fondanti rispetto all'Unione e ai suoi Trattati – prevalgano su vincoli e approcci "sanzionatori" occorre dotare l'Unione di significativi mezzi propri, ossia delle risorse necessarie per conseguire i suoi obiettivi e per portare a compimento le sue politiche contribuendo allo stesso tempo al benessere dei suoi popoli.

Sicché, nell'ambito di una risposta condivisa alla crisi da Covid-19 imputata in prima battuta a carico dei bilanci nazionali, la UE ha fornito una triplice "rete di sicurezza".

La prima per i lavoratori. Il programma SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) destinato a fornire prestiti per coprire aumenti di spesa pubblica legati a misure di sostegno dell'occupazione (in particolare schemi di integrazione salariale) introdotte o ampliate in risposta

all'emergenza sanitaria. Tale prestito è soggetto a specifiche condizioni di rimborso e di erogazione.⁶⁷

La seconda per le imprese. La BEI, facendo leva su 25 mld di garanzie rilasciate dai Paesi Ue, dovrebbe erogare prestiti per 75/100 miliardi che, cofinanziati da altre banche, dovrebbero fornire liquidità per circa 200 miliardi alle imprese.

La terza per gli Stati. Il MES metterà a disposizione una linea di credito "temporanea" (*Pandemic Crisis Support* – PCS) per 240 miliardi per i Paesi dell'Eurozona. Questo tipo di finanziamento non dovrebbe essere soggetto a condizionalità se non limitatamente alla destinazione delle risorse tendenti a sostenere spese legate direttamente o indirettamente all'emergenza sanitaria.

In tale cornice il sostegno agli Stati si basa sull'esistente linea di credito sulle condizioni rafforzate (ECCL) del MES, adeguata alla luce della sfida specifica posta dalla pandemia.

Come si diceva poco sopra, con l'Accordo dell'8 maggio,⁶⁸ **i ministri dell'Eurogruppo hanno raggiunto il compromesso definitivo sui dettagli tecnici della linea di credito del MES "sanitario", indicando nel dettaglio le tipologie di spese stanziabili e le maturità dei prestiti.** Invero, sebbene l'intesa politica fosse già stata raggiunta in precedenza,⁶⁹ restavano irrisolte alcune questioni legate all'opportunità di smantellare i vari ingranaggi legali – presenti non solo nel Trattato istitutivo del MES, ma anche in altri documenti a esso collegati (come, per esempio, il già richiamato "Two Pack") – che minavano alle radici la

⁶⁷ Questo strumento avrà una dotazione di 100 miliardi, finanziata con emissione di titoli di debito garantiti da tutti gli Stati membri su base volontaria (ed entrerà in funzione solo se tutti gli stati forniranno queste garanzie) per un importo minimo di 25 miliardi (circa 3,2 miliardi per l'Italia). I primi tre Paesi beneficiari non potranno ottenere più del 60 per cento del totale delle risorse disponibili per evitare una concentrazione eccessiva.

⁶⁸ EUROGRUP, *Statement on the Pandemic Crisis Support*, **Press Release**, 8 May 2020.

⁶⁹ Nella riunione del 23 aprile 2020 (<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/04/23/conclusions-by-president-charles-michel-following-the-video-conference-with-members-of-the-european-council-on-23-april-2020/>), i Capi di Stato e di governo degli Stati membri dell'area dell'euro hanno approvato la relazione dell'Eurogruppo del 9 aprile 2020, in cui i ministri delle finanze avevano concordato di istituire la nuova linea di credito.

possibilità di limitare la condizionalità esclusivamente alla destinazione delle spese finanziabili con il prestito.⁷⁰

In linea con la relazione dell'Eurogruppo, i servizi della Commissione hanno effettuato valutazioni tecniche preliminari della situazione economica e finanziaria nell'area dell'euro e dei suoi Stati membri richieste ai sensi dell'art. 13, par. 1, del T.MES e dell'art. 3 delle "Linee guida per assistenza finanziaria precauzionale" del MES.⁷¹ A tal riguardo, la Commissione ha dichiarato che il debito di tutti i Paesi è sostenibile (trattandosi di un requisito legalmente necessario per accedere ai fondi MES) e ha reso uniforme l'accesso ai finanziamenti per tutti i Paesi che lo chiedono, sulla base di un comune *template* – un modulo con le voci di spesa ammissibili – (dunque senza necessità di una discussione bilaterale per ottenere il prestito).⁷²

La linea di credito viene, infatti, resa disponibile sulla base di <<condizioni standardizzate concordate in anticipo dagli organi di governo del MES>>, che riflettono le sfide attuali, sulla base di valutazioni iniziali delle istituzioni europee preposte.⁷³

⁷⁰ A. CASCAVILLA e G. GALLI, *Il MES: cos'è e come potrebbe essere utilizzato nell'attuale emergenza*, in *Osservatorio conti pubblici italiani*, 26 marzo 2020, pp. 4 e s.

⁷¹ Sulla base di queste valutazioni, i servizi della Commissione ritengono che l'impatto economico e finanziario della pandemia COVID-19 comporti rischi per la stabilità finanziaria dell'area dell'euro (cfr. Allegato 1). Allo stesso tempo, la situazione economica negli Stati membri dell'area dell'euro è considerata fondamentalmente solida, anche alla luce delle seguenti considerazioni specifiche: 1) i debiti pubblici dovrebbero rimanere sostenibili in tutti gli Stati membri dell'area dell'euro nell'orizzonte temporale dell'analisi di sostenibilità del debito (ossia dieci anni) (cfr. Allegato 2); 2) mentre le esigenze di finanziamento di tutti gli Stati membri dell'area dell'euro dovrebbero aumentare sostanzialmente rispetto ai precedenti piani di finanziamento, tutti gli Stati membri dovrebbero mantenere l'accesso al mercato a condizioni ragionevoli; 3) nessuno Stato membro dell'area dell'euro è soggetto a una procedura per i disavanzi eccessivi ai sensi dell'art. 126 TFUE; 4) nessuno Stato membro dell'area dell'euro è soggetto a una procedura per gli squilibri eccessivi a norma dell'art. 7 del regolamento (UE) n. 1176/2011; 5) le posizioni esterne degli Stati membri dell'area dell'euro sono sostenibili in considerazione dei loro valori e composizione, nonché della struttura istituzionale della moneta comune (cfr. Allegato 3); 6) la BCE ha concluso che non esistono prove di problemi di solvibilità sistemica nei sistemi bancari dell'area dell'euro (cfr. Allegato 4).

⁷² Le condizioni di accesso al PCS sono sostanzialmente elencate al **punto 7** delle conclusioni di cui al documento sottoscritto dai ministri delle finanze degli Stati dell'area euro.

⁷³ Il contratto standard del "MES sanitario" prevede che la nuova linea di credito venga resa disponibile già a partire dal 1° giugno 2020 e accessibile fino a tutto il 2022, sebbene ulteriori proroghe saranno possibili qualora l'impatto dell'emergenza coronavirus lo rendesse

Successivamente, gli Stati membri dell'area dell'euro rimarrebbero impegnati a rafforzare i fondamenti economici e finanziari, coerentemente con i quadri di coordinamento e sorveglianza economica e fiscale dell'UE, compresa l'eventuale flessibilità concesse dalle istituzioni competenti in materia.⁷⁴

I prestiti accordati agli Stati membri tramite la nuova linea di credito avranno una durata media massima di 10 anni. Il lasso di tempo per la disponibilità iniziale per ciascuna struttura concessa nell'ambito del sostegno alla crisi pandemica sarà di 12 mesi, periodo che potrebbe essere prorogato altre due volte per 6 mesi, conformemente al quadro standard per gli strumenti precauzionali. Il tasso di interesse del prestito sarà molto basso, sicuramente inferiore allo 0,5 per cento, poiché limitato a rimborsare le spese sostenute dal MES per accendere il prestito sui mercati internazionali.⁷⁵

A seguito di una richiesta nell'ambito del sostegno alla crisi pandemica, le istituzioni dovrebbero confermare le valutazioni con il minor preavviso possibile e preparare, insieme alle autorità, il singolo piano di risposta pandemica, basato sul modello concordato.

Fatte salve le procedure nazionali relative a ciascuna richiesta, gli organi direttivi del MES approveranno i singoli piani di risposta pandemica, le singole decisioni di concessione dell'assistenza finanziaria e gli accordi relativi alle strutture di assistenza finanziaria, conformemente all'art. 13 del T.MES.

necessario. Le richieste di sostegno alla crisi pandemica possono essere presentate fino al 31 dicembre 2022. Su proposta del Direttore generale del MES, il BoG può decidere di comune accordo di adeguare tale termine. La proposta dell'amministratore delegato si baserebbe su prove oggettive riguardanti l'andamento della crisi.

⁷⁴ Sulla condizionalità "attenuata", grazie alla temporanea neutralizzazione di alcuni aspetti di quella ordinaria del MES, cfr. E. CASTELLARIN, *L'évolution de la conditionnalité du Mécanisme européen de stabilité*, in *Dir. un. eur.* (II), 1, 2020, pp. 45 e ss. Più severo il giudizio di M. DANI e A.J. MENENDEZ, *Le condizionalità all'incrocio tra MES e TWO-Pack*, in *MES. L'Europa e il Trattato impossibile*, cit., p. 56, per i quali lo Stato membro che decide di avvalersi del MES si sottopone a un "patto faustiano".

⁷⁵ Come previsto da tutti gli strumenti del MES, la struttura dei prezzi nell'ambito del sostegno alla crisi pandemica comprenderà un tasso di base e una commissione di impegno, che riflettono il livello del costo del finanziamento del MES, nonché le spese di servizio per coprire i costi operativi, e un margine adeguato. Il margine addebitato per i prestiti erogati nell'ambito dello strumento sarà di 10 punti base all'anno, la commissione di servizio iniziale sarà di 25 punti base mentre quella annuale sarà di 0,5 punti base.

4.1. Il nodo della "rigorosa condizionalità"

Con particolare riguardo alla condizionalità, già con la lettera del vice presidente esecutivo Valdis Dombrovskis del 7 maggio 2020 e del commissario Paolo Gentiloni (d'ora in poi, anche solo "lettera") – cui tuttavia va attribuita rilevanza politica ma non giuridica⁷⁶ – si dichiarava che: <<L'unica condizione per accedere alla linea di credito è che lo Stato richiedente si impegni ad usare il credito per sostenere il finanziamento dei costi diretti e indiretti sostenuti per la sanità, la cura e la prevenzione in conseguenza della crisi Covid-19>>.

Malgrado questo testo fosse molto chiaro, in Italia sono stati sollevati non pochi dubbi e critiche,⁷⁷ sostenendo che numerosi sono i dati normativi disseminati non solo nel Trattato istitutivo del MES, ma anche negli interstizi di altri documenti ad esso strettamente collegati (come per esempio il "Two pack"), che inducono a ritenere che la **condizionalità resti un elemento imprescindibile del Meccanismo di stabilità** e, in quanto tale, non facilmente espungibile anche da una linea semplificata come, per l'appunto, il "MES sanitario".⁷⁸

⁷⁶ Quella che sembra una formalità tra istituzioni è, in realtà, un messaggio politico per i 19 ministri delle Finanze dei Paesi (V. Comunicato stampa dell'Eurogruppo, reperibile al link <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/>).

⁷⁷ Per una risposta a tali critiche, si veda l'articolo di Carlo Cottarelli e Enzo Moavero pubblicato su *La Repubblica* del 27 aprile, reperibile al link <https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-stampa-europa-le-tre-verita-sul-mes>. Per R. SAMPERI, *Le prospettive di riforma del MES nel processo di integrazione europea*, cit., p. 782 s. << si tratta di disposizioni volte non ad impedire od ostacolare l'accesso agli aiuti, né a "punire" i Paesi fortemente indebitati, bensì a tutelare il patrimonio del MES (di cui l'Italia è il terzo contributore), garantendo che le risorse prestate vengano impiegate in maniera proficua dai beneficiari>>. In altri termini, la riforma del Consiglio non muta la natura del MES, che continua ad operare come un meccanismo di assicurazione comune contro il rischio di contagio economico, <<fornendo – secondo procedure certe e trasparenti – supporto finanziario ai membri in difficoltà, senza modificare in maniera significativa i relativi criteri di accesso>>. Scopo della modifica sarebbe, pertanto, <<quello di semplificare la procedura di erogazione della PCCL: in considerazione della condizionalità attenuata di quest'ultima rispetto alla linea di credito rafforzata...>>.

⁷⁸ Eppure, sia consentito osservare come anche nelle relazioni fra Stati dovrebbe valere l'antico principio giuridico in base al quale *pacta sunt servanda*. Il prestito viene erogato sulla base di un contratto, e questo contratto non può essere modificato *in itinere*.

In primis, c'è da considerare l'art. 136, comma 3, TFUE, per effetto del quale la creazione di un fondo salva-Stati si lega giuridicamente alla presenza di rigorose "condizionalità".

C'è chi ritiene, infatti, che separare *tout court* la condizionalità dalla concessione di assistenza finanziaria in qualsiasi forma da parte del MES non sia possibile e presti il fianco a ricorsi alla Corte di giustizia Ue, proprio perché in conflitto con il citato art. 136 del TFUE che esige una "rigorosa condizionalità" per gli interventi del MES.⁷⁹ Termini questi ripresi anche dall'art. 12 del T.MES ove, tuttavia, si precisa che le <<condizioni rigorose (sono) commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto...>>.⁸⁰

Se ne deduce che esiste un margine di discrezionalità nel fissare le condizioni; ed è quel margine di cui di norma si avvalgono gli organi decisionali del Meccanismo di stabilità e la Commissione europea quando negoziano il formale "accordo sul dispositivo di assistenza" (*MoU*) con lo Stato che ne abbia fatto richiesta (v. art. 13 T.MES).

Anche la Corte di giustizia, nel caso *Pringle*, ha insistito sulla conclusione di un programma di riforme strutturali coerente con gli obiettivi di politica economica dell'Unione quale *quid pro quo* per accedere all'assistenza finanziaria. Proprio l'esistenza di misure di condizionalità ha permesso infatti alla Corte di reinterpretare in senso più permissivo la *no-bail out clause* (art. 125 TFUE) così da poter autorizzare gli Stati membri a finanziare attraverso il MES lo Stato richiedente l'assistenza.⁸¹

⁷⁹ In proposito anche la BANCA CENTRALE EUROPEA, *The European Stability Mechanism*, ECB Monthly Bulletin, July 2011, p. 71, chiarisce che <<*any financial assistance will be subject to very strict macroeconomic policy conditionality and be granted on non-concessional terms. Financial assistance must not act as a fiscal transfer, but only as a liquidity bridge that allows euro area countries in distress to "buy time" to take the necessary measures to restore fiscal sustainability and competitiveness in the medium term*>>. E, poco più avanti (p. 77), sottolinea che <<*ESM will mandate the Commission, together with the IMF and in liaison with the ECB, to negotiate a macroeconomic adjustment programme, details of which will be laid down in a Memorandum of Understanding (MoU) (...) The Commission, together with the IMF and in liaison with the ECB, will monitor compliance with the macroeconomic adjustment programme (...) On the basis of this report, the Board of Directors will decide by mutual agreement on the disbursement of further tranches of the loan*>>.

⁸⁰ Sui rapporti tra il singolo intervento di sostegno e il quadro delle politiche di sorveglianza multilaterale dell'UE sia consentito rinviare a L. SCIPIONE, *Politiche e strumenti di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani*, cit., pp. 217 e ss.

⁸¹ V. CGUE, Case C-370/12, cit., par. 137, ove si legge che: <<L'articolo 125 TFUE (...) non

Infine, che tale condizionalità, oltre che giuridicamente anche politicamente, non sia facilmente aggirabile trova conferma nelle argomentazioni del Tribunale costituzionale federale tedesco, secondo cui ogni esborso del MES necessita dell'approvazione del *Bundestag*.

Per sgombrare il campo dagli equivoci, occorre sottolineare che a detta del Consiglio Europeo l'unica condizione da rispettare al fine di essere in linea con l'art. 136 del TFUE è proprio l'impegno del Paese richiedente il sostegno ad utilizzare i fondi ricevuti per spese sanitarie, dirette o indirette.

Va inoltre segnalato che tale norma del TFUE non richiede che le condizioni siano di tipo macroeconomico (che è ciò che si teme, avendo in mente il caso della Grecia); come è specificato nell'art. 12 del T.MES, le condizioni possono <<spaziare da un aggiustamento macroeconomico al solo rispetto di condizioni di ammissibilità predefinite>>. E, nel caso della Linea precauzionale pandemica, come si è appena sottolineato, i criteri di eleggibilità predefiniti sono rappresentati dalla destinazione delle risorse per il finanziamento delle spese sanitarie dirette e indirette.⁸²

Assodato, dunque, che si possa optare per questa "unica" specifica condizionalità, per giunta in linea di principio "semplificata", occorre poi rilevare che il carattere "rigoroso" delle condizioni non debba riguardare necessariamente l'oggetto delle stesse, potendo tale requisito essere realizzato in altri modi, ad esempio introducendo controlli particolarmente stringenti sul rispetto delle condizioni pattuite e sui risultati conseguiti.

Altro accorgimento da adottare, così da porre termine a qualsiasi altra diatriba in merito, potrebbe essere quello di riferire la "rigorosa condizionalità" del PCS alla necessità di disporre di una specificazione chiara e dettagliata di cosa si intenda per "costi indiretti".

vieta la concessione di un'assistenza finanziaria da parte di uno o più Stati membri ad uno Stato membro, che resta responsabile dei propri impegni nei confronti dei suoi creditori, purché le condizioni collegate a siffatta assistenza siano tali da stimolarlo all'attuazione di una politica di bilancio virtuosa>>.

⁸² Cfr. CAMERA DEI DEPUTATI, *Dossier in occasione dell'audizione informale del Ministro dell'Economia e delle Finanze*, 27 novembre 2020.

4.2. Il quadro di monitoraggio semplificato

Nell'Accordo del 27 gennaio 2021 che modifica il Trattato istitutivo del MES, il nuovo considerando 4 del preambolo prevede che: «Il rispetto rigoroso del quadro giuridico dell'Unione europea, del quadro integrato per sorveglianza fiscale e macroeconomica, in particolare il Patto di stabilità e crescita, del quadro per gli squilibri macroeconomici e delle regole di *governance* economica del Unione Europea, dovrebbe rimanere la prima linea di difesa contro le crisi di fiducia compromettere la stabilità della zona euro».

Monitoraggio e sorveglianza in accordo con le regole del “Two Pack” rappresentano, di regola, un passaggio obbligato decretato dal Trattato del MES nel periodo di accesso al finanziamento, cui va aggiunta una sorveglianza “post-programma” nella fase successiva. Un quadro di vigilanza che, riproponendo *de facto* il modello della vecchia Troika (manca, per vero, il FMI), rischia, nonostante le dichiarazioni d'intenti volte a mitigarne la severità, di innescare la richiesta di un doloroso programma di aggiustamento macroeconomico.

La definizione dei dettagli per l'accesso al PCS sono esplicitati in due documenti. Con la “lettera” la Commissione propone all'Eurogruppo, cercandone l'avallo, alcune ipotesi su come articolare in maniera più blanda la propria attività di sorveglianza, in occasione dell'accesso dello Stato alla linea “Pandemic Credit Support”.

Sempre avvalendosi della “lettera”, l'Esecutivo europeo propone al Consiglio Ue la “non attivazione” (“no scope for activating”) o la “disapplicazione” (“does not apply”) di alcune norme del reg. 472/2013 relative alla fornitura di informazioni e allo svolgimento di *stress test* sul sistema finanziario, alle missioni di verifica *in loco* (mentre restano in fieri quelle a cui ordinariamente si procede nell'ambito del semestre europeo)⁸³ ed alla possibilità di attivare un programma di aggiustamento macroeconomico.

Sul punto la Commissione ha inteso chiarire l'interpretazione di questa serie di deroghe, per neutralizzarne la vischiosità.

⁸³ Nella “lettera” è scritto: «Le missioni di revisione saranno integrate nel normale ciclo di sorveglianza del semestre europeo».

In primo luogo, l'Esecutivo Ue precisa che il quadro di monitoraggio semplificato sarà limitato agli impegni dettagliati nel piano di risposta pandemica.

In secondo luogo, chiarisce che, benché il monitoraggio trimestrale da parte delle istituzioni Ue sia inevitabile,⁸⁴ vi è la garanzia che non porterà a condizionalità aggiuntive, cambio di scenari e tantomeno all'imposizione di un programma in stile Grecia. Pertanto, gli Stati che accederanno al "MES sanitario" non dovranno inviare comunicazioni o altre informazioni supplementari sul loro sistema finanziario. Né si applicheranno le norme del regolamento "Two Pack" relative alla richiesta di misure correttive precauzionali e di quelle sui programmi di aggiustamenti macroeconomici ("lettera", punti 2-5), procedure di cui, di solito, la Commissione si avvale «per affrontare le difficoltà strutturali interne». L'accordo prevede, infatti, che la sorveglianza da parte della Commissione su come le risorse verranno impiegate sarà commisurata alla natura dello *shock* simmetrico causato dalla pandemia e proporzionata alle caratteristiche e all'uso del supporto per la crisi sanitaria, in sintonia con il quadro dell'UE⁸⁵ e le pertinenti linee guida del MES.

In terzo luogo, si specifica che la "sorveglianza rafforzata" – nella versione mitigata rispetto al regime ordinario – si conclude al più tardi quando ha termine il programma di finanziamento ovvero ad una data antecedente se e quando tutto il denaro disponibile è stato speso dallo Stato beneficiario per le esigenze sanitarie, prima ancora che la stessa Commissione abbia espresso il suo parere sull'uso dei fondi ("lettera", punto 6).

Questo regime "eccezionale" opererebbe fino all'attivazione del prestito e alla sua effettiva utilizzazione da parte del Paese richiedente. Dopodiché, resterebbe in vigore la "sorveglianza post-programma" di cui all'art. 14 dello stesso reg. 472/2013, in cui campeggia minacciosa la frase "misure correttive". Vi è, infatti, da tener conto che il quinto comma di tale articolo consente al

⁸⁴ La Commissione ha dichiarato che si concentrerà soltanto sulla verifica della destinazione sanitaria della spesa, predisponendo al riguardo una relazione trimestrale ("lettera", punto 1).

⁸⁵ In particolare il considerando 4 del regolamento (UE) n. 472/2013 precisa che: «< l'intensità della sorveglianza economica e di bilancio dovrebbe essere commisurata e proporzionata alla gravità delle difficoltà finanziarie incontrate e dovrebbe tenere debitamente conto della natura dell'assistenza finanziaria ricevuta >>».

Board of Directors del Fondo, composto da tecnici e funzionari, di proseguire o interrompere la linea di credito valutando l'impegno del Paese assistito nell'implementare il programma di aggiustamento; si lascia quindi nelle mani di un organo tecnico un immenso potere di ricatto politico e finanziario.

Ebbene, va segnalato che anche in relazione a questo periodo di sorveglianza, l'Esecutivo Ue prevede un rilevante alleggerimento della disciplina ordinaria, vale a dire che: i) i *report* della Commissione sono resi funzionali agli obiettivi sanitari della linea di credito; ii) le sue missioni *in loco* sono incorporate in quelle già previste nell'ambito del semestre europeo; iii) le misure correttive eventualmente suggerite non possono essere oggetto di raccomandazione da parte del Consiglio ("lettera", punti 7-8).

4.3. *Il quadro della vigilanza rafforzata. A volte ritornano*

Il secondo atto sopra richiamato – questo sì giuridicamente rilevante – si riferisce, ai sensi del combinato disposto del T.MES e del *Two Pack*, alla valutazione del rischio di stabilità finanziaria per l'intera Eurozona e della sostenibilità del debito per ciascun Paese che la Commissione è deputata ad effettuare.

Da notare la differenza tra le espressioni "mancata attivazione" e "disapplicazione" enunciati nella "lettera" e poco sopra richiamati. Il secondo, in particolare, viene usato solo per eliminare il programma di aggiustamento macroeconomico al momento della richiesta dell'assistenza finanziaria, cosa manifestamente non applicabile in questa fattispecie, vista l'assenza della necessità di non apportare, in partenza, alcuna correzione ai conti di Stati membri in condizioni finanziarie ritenute sane.

Nulla viene detto, sui rapporti con le norme del T.MES che riportano lo stesso meccanismo di monitoraggio, valutazione ed eventuali misure correttive. Una sottolineatura non secondaria per evidenziare la necessità che il MES operi all'interno delle regole esistenti ed evitare altrimenti la scure dei giudici, è tuttavia contenuta nella stessa "lettera", ove si precisa che il tutto avviene <<nell'ambito delle norme del Trattato sul MES>>.

Orbene, se le conclusioni relative al primo documento lasciano spazio a molti dubbi, quelle relative al secondo risultano meno controvertibili. D'altronde, la verifica della "sostenibilità del debito" prima della concessione degli aiuti è già prevista dal Trattato vigente trattandosi di una clausola a tutela delle risorse del MES. Difatti, la Commissione presenta una valutazione preliminare di sostenibilità resa ai sensi dell'art. 13, comma 1, del T.MES, dell'art. 6 del reg. 472/2013 e, soprattutto, dell'art. 3 delle linee guida del MES sull'assistenza finanziaria precauzionale.

Per inciso, nel documento viene sancito che la crisi da Covid-19 costituisce un rischio per la stabilità finanziaria dell'Eurozona, condizione essenziale per attivare la linea PCS. A tal proposito, viene inoltre accertato che tutti gli Stati membri hanno un debito pubblico sostenibile.

4.4. Altri profili critici scaturenti dalle norme del Trattato MES

Proseguendo nell'analisi del documento si evince altresì che:

- 1) <<Le norme del MES continuano ad applicarsi>> (punto 3);
- 2) il MES implementerà il suo sistema di *early warning* sulla solvibilità del debitore per garantire il rimborso puntuale del prestito (punto 5);⁸⁶
- 3) per ciascuno Stato membro richiedente assistenza finanziaria attraverso la linea di credito legata al Covid-19, l'approvazione del 'Pandemic Response Plan' da parte del MES <<segue quanto previsto dall'art 13 del Trattato>>.

Quest'ultima disposizione del T.MES contiene numerose "tracce" della paventata condizionalità che si associa agli interventi del Fondo. In base al primo comma, ricevuta la richiesta di assistenza finanziaria da uno Stato membro, il Presidente del BoG assegna alla Commissione europea, di concerto con la BCE, una serie di compiti, tra cui quello di "valutare la sostenibilità del debito pubblico", prevedendo altresì che <<se opportuno e possibile, tale valutazione dovrà essere effettuata insieme al FMI>>.

Al comma 3 si prevede poi che: <<il Consiglio dei governatori affida alla Commissione europea – di concerto con la BCE e, laddove possibile, insieme

⁸⁶ Come indicato nel nuovo Preambolo, punto 17, la sorveglianza post-programma sarà svolta dalla Commissione Europea in collegamento con la BCE e dal Consiglio Ue nell'ambito del quadro stabilito ai sensi degli artt. 121 e 136 TFUE.

all’FMI – il compito di negoziare con il membro del MES interessato, un protocollo d’intesa [il MoU, nda] che precisi le condizioni contenute nel dispositivo di assistenza finanziaria. Il contenuto del protocollo d’intesa riflette la gravità delle carenze da affrontare e lo strumento di assistenza finanziaria scelto>>.

Infine, al comma 6 si introduce il famigerato meccanismo di *early warning* già esplicitamente richiamato nel punto 5 del documento sottoscritto all’Eurogruppo. Nell’ambito del sostegno alla stabilità, siffatto sistema di **“allarme anticipato”** sostanzialmente giustifica la richiesta di **“restituzione tempestiva”** del finanziamento elargito.

4.5. Monitoraggio e sorveglianza in accordo con le regole del “Two Pack”. Quali implicazioni?

La lettera del Commissario europeo Gentiloni e del Vice-Presidente esecutivo Dombrovkis all’Eurogruppo viene richiamata al punto 5 del comunicato dell’Eurogruppo. Tuttavia, la missiva si limita ad indicare gli effetti regolamentari del Rapporto dell’Eurogruppo del 9 aprile, confinati in un pericolosamente ambiguo intervallo temporale (<<*under the circumstances of the Covid-19*>>). **E, in effetti, dalla bozza del documento si evince chiaramente che: <<La Commissione europea chiarirà monitoraggio e sorveglianza in accordo con le regole del “Two Pack”>>.**

Nella stessa dichiarazione, viene specificato altresì che, <<nelle circostanze del Covid-19, non si attiva il comma 7 dell’art. 3, del Reg. 472/2013, così come l’art 7 del medesimo regolamento, entrambi relativi ad un “programma di aggiustamento macroeconomico”>>.

Trattasi di un “allentamento” delle regole non deve essere affatto ritenuto una novità, ma la conseguenza logica dell’assenza di condizionalità all’accesso alla speciale linea di credito “sanitaria”. Si consideri, del resto, che gli effetti della “sorveglianza rafforzata” possono essere scongiurati solo con atti giuridici di identico livello che modifichino o sospendano le normative applicabili. Diversamente, la lettera di Gentiloni e Dombrovskis non disattiva – e non può farlo in quanto è normativa corrispondente a quella del MES – l’art. 6 del Reg.

472/2013 nel quale è prescritta la valutazione – da parte della Commissione, d’intesa con la BCE e, ove possibile, con l’FMI – della sostenibilità del debito pubblico e delle sue necessità di finanziamento effettive o potenziali qualora uno Stato membro richieda l’assistenza finanziaria del Fondo. Un precetto che, come si poc’anzi illustrato, per giunta è stato pedissequamente trasfuso nell’art. 13 del T.MES che si allinea perfettamente, da questo punto di vista, al Regolamento.

Ebbene, questo sì che può essere considerato uno snodo pericoloso per l’Italia, dato il livello elevato del nostro indebitamento pubblico, ma in assoluto non ostativo dell’assistenza.

In sintesi, si accede, senza condizioni e senza *Memorandum*, alla linea di credito speciale del MES. Una volta ottenuto il via libera, viene valutata la sostenibilità del debitore, in conseguenza dei punti 3, 5 e 10, sopra richiamati, del comunicato dell’Eurogruppo. Dato che nel 2020 si stima che l’Italia supererà il 160% nel rapporto tra debito pubblico e PIL, con corrispondente rischio di solvibilità, scatterebbero le trappole nascoste nell’art 13: il programma di aggiustamento macroeconomico e il *Memorandum*.

Né tantomeno la Commissione “disattiva” l’art. 13, commi 6 e 7, del T.MES, là dove si disciplina il noto sistema di allerta (“early warning system”).⁸⁷ Con il risultato che, secondo il successivo art. 14, commi 5 e 6, si potrebbe sin’anche pervenire a revocare la linea di credito (se non ancora utilizzata) oppure imporre a un altro tipo di assistenza finanziaria con un programma di aggiustamento macroeconomico che opera da subito.

Per le stesse ragioni sopra addotte, la lettera non può disattivare neppure i commi 1, 5 e 6 dell’art. 3 del “Two Pack”. In particolare, il primo comma di tale articolo è inequivocabile nell’affermare che: «Uno Stato membro soggetto a sorveglianza rafforzata (istituto confermato nella lettera dei due Commissari anche per il PCS) adotta, previa consultazione e in collaborazione con la

⁸⁷ Tale sistema è uno strumento di monitoraggio dei rischi – in questo caso del rischio di restituzione del finanziamento – che è parte integrante della struttura di ogni organizzazione finanziaria. In particolare, l’*early warning system* permette una identificazione di tendenze macroeconomiche, focalizzandosi sulla liquidità di breve termine (fino ad un anno, dato che le previsioni a più lungo periodo sono riservate alla Commissione) di un Paese che abbia fatto ricorso a una linea di credito del MES.

Commissione e d'intesa con la BCE, ... ed eventualmente l'FMI, misure atte a eliminare le cause, o le cause potenziali, di difficoltà>>.⁸⁸

Vi sono poi, in assenza di precise indicazioni derogatorie al riguardo, altre conseguenze di cui occorre tener conto e legate questa volta a quanto prevede il terzo paragrafo dell'art. 2 del "Two Pack", dove si dispone che: <<Se uno Stato membro beneficia di assistenza finanziaria a titolo precauzionale (...) dal MES (...) la Commissione (lo) sottopone a sorveglianza rafforzata>>. **Un passaggio obbligato, dunque, previsto dal Trattato MES che, come si è illustrato poc'anzi, implica una "sorveglianza rafforzata" da parte di Commissione e BCE. La qual cosa non consente di escludere *in toto* un intervento della Troika anche in Italia.**

Peraltro, corre l'obbligo anche di segnalare che l'eventualità di essere sottoposti a tale forma di sorveglianza sussiste a prescindere dal ricorso al MES, giacché, ai sensi del primo paragrafo dell'art. 2 del medesimo Regolamento, l'Esecutivo Ue potrebbe decidere di applicarla unilateralmente qualora uno Stato <<si trovi o rischi di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la sua stabilità finanziaria o la sostenibilità delle sue finanze pubbliche, con potenziali ripercussioni negative su altri Stati membri nella zona euro>>.⁸⁹

Tra l'altro, lo Stato soggetto a sorveglianza rafforzata deve tener conto di ogni raccomandazione rivoltagli nel quadro del PSC. Sia ben chiaro, il contenuto di siffatta "raccomandazione" non si traduce *ipso iure* in un obbligo di porre in essere le condotte raccomandate; e d'altra parte è noto che tale tipo di atti non ha efficacia giuridica vincolante.⁹⁰ Ergo, la procedura non può andare oltre alla

⁸⁸ Gli effetti che per lo Stato derivano della ineludibile "sorveglianza rafforzata" sono significativi e indicati all'art. 3 del "Two Pack": i) una più attenta indagine sulla situazione delle sue finanze, con l'obbligo di fornire a livello Ue le medesime informazioni previste da una procedura d'infrazione per disavanzi eccessivi; ii) "missioni di verifica periodiche" condotte dalla Commissione, dalla BCE, <<se del caso, con il FMI" (gli stessi protagonisti della cosiddetta Troika); iii) sulla base di tali missioni – punto nodale – il Consiglio Ue può raccomandare allo Stato di intraprendere "misure correttive" o "di predisporre un progetto di programma di aggiustamento macroeconomico", una "raccomandazione" certo ma di peso, specie se combinata al timore di una reazione negativa dei mercati.

⁸⁹ In tal senso cfr. A. MANGIA, *Del MES, delle sue condizionalità e delle discipline in deroga. Cosa succede quando il diritto delle crisi d'impresa viene applicato ai rapporti intergovernativi*, in *Riv. dir. banc., Editoriali*, aprile 2020, p. 4 s.

⁹⁰ Inoltre, anche volendo, i regolamenti, in quanto fonte secondaria, non potrebbero derogare alle norme primarie dei Trattati che agli artt. 121, 126 e 136 del TFUE prevedono

raccomandazione, che certo potrà anche avere un peso non indifferente nel caso in cui i mercati dubitino della solidità di un Paese, ma che ha un significato e una vincolatività del tutto diversi da un programma di condizionalità, definito sulla base di un *Memorandum of Understanding*.

4.6. *Il subentro di un'altra forma di assistenza finanziaria... "condizionata"*

Vi è infine un quarto punto che resta in sospeso e che sembra lasciare aperte le porte ad una revisione delle regole del gioco a partita in corso. L'inghippo è stato individuato nell'art. 14, comma 6, T.MES, e precisamente quando si dice che <<dopo che un membro del MES abbia già ottenuto fondi una prima volta (per mezzo di un prestito o di un acquisto sul mercato primario), il Consiglio di amministrazione decide di comune accordo su proposta del Direttore generale e sulla base di una valutazione condotta dalla Commissione europea, di concerto con la BCE, se la linea di credito è ancora adeguata o se sia necessaria un'altra forma di assistenza finanziaria>>.

Ebbene, se grosso modo è stato possibile escludere o smontare le altre ipotesi di condizionalità, con l'art. 14, comma 6, la trappola sembra comunque servita.

Pur ammettendo che la linea di credito sanitaria sia senza condizioni se non quella del vincolo di destinazione, il rischio per il Paese che chiedesse di beneficiarne sarebbe, in sostanza, quello di ricevere una "prima" linea di credito "a condizioni light", facendo leva sulla quale, tuttavia, il Consiglio di amministrazione del Fondo sarebbe legittimato ad aprirne un'altra, questa volta sottoposta a condizioni *hard*.

Ma non è tutto, perché occorre prendere in considerazione anche il rispetto del Patto di Stabilità e Crescita (momentaneamente sospeso) non appena questo dovesse tornare operativo, potendosi in tal caso imporre allo Stato interessato, nell'ottica di una reiterata austerità, un rapido rientro dal maggior debito.

misure di coordinamento e sorveglianza che, in caso di inosservanza, non vanno al di là dal rendere pubbliche le raccomandazioni non ottemperate.

4.7. Modifiche successive al programma originario di aggiustamento macroeconomico

Si è detto anche che quelle condizioni inizialmente “leggere” possono essere successivamente modificate a maggioranza qualificata dal Consiglio UE e quindi trasformarsi *ex-post* per il Paese richiedente l’assistenza finanziaria in una angusta gabbia.

Il par. 5 dello stesso art. 7 prevede che la Commissione, d’intesa con la BCE e, se del caso, con l’FMI, esamina insieme allo Stato membro interessato le eventuali modifiche e gli aggiornamenti da apportare al programma di aggiustamento macroeconomico, al fine di tenere debitamente conto, tra l’altro, di ogni scostamento significativo tra le previsioni iniziali e le ricadute negative derivanti dallo stesso programma o da *shock* macroeconomici e finanziari.

Il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su proposta della Commissione, decide in merito alle modifiche da apportare. Ciò significa che uno Stato può quindi effettivamente fruire a condizioni più leggere dell’assistenza finanziaria del MES, fermo restando che ove si verificasse uno scostamento significativo dalle previsioni macroeconomiche iniziali (eventualità per nulla peregrina in un contesto altamente volatile come quello attuale), il Consiglio potrebbe apportare **modifiche al programma originario anche in assenza del consenso dello Stato debitore**.

Ma, anche a tal proposito, è d’uopo osservare che, sulla base del T.MES del 2012, l’aggiustamento macroeconomico è previsto esclusivamente per gli interventi non precauzionali, ovvero i prestiti *ex art. 16* del Trattato. Gli è che, siffatta eventualità, quantunque da taluni segnalata, debba escludersi per gli strumenti precauzionali, quale è appunto la linea di credito “Pandemic Crisis Support”. Quanto ora detto trova conferma nel paragrafo 12 dell’art. 7 del *Two Pack*, dove si legge che l’intero articolo, relativo all’aggiustamento macroeconomico, non si applica per i prestiti precauzionali; dovendosi dedurre, in negativo, che l’aggiustamento è previsto solo in caso di prestiti non precauzionali.

Resta allora da prendere in considerazione la “**sorveglianza economica e fiscale**” delle Istituzioni Ue sugli Stati che ricorressero al MES (“lettera”, **punto**

7). Una sorveglianza da attivarsi nella fase di restituzione del prestito e finalizzata alla riduzione del debito. Di tal ch , gli Stati membri dell'area dell'euro rimarrebbero impegnati a rafforzare i fondamenti economici e finanziari (attraverso il consolidamento fiscale e tagli alla spesa pubblica), coerentemente con i quadri di **"coordinamento e sorveglianza economica e fiscale" dell'Ue**, compresa l'eventuale flessibilit  applicata dalle competenti istituzioni dell'Unione.⁹¹

5. Il dubbio amletico: MES s , MES no

In effetti, al di l  delle connessioni istituzionali, sul piano sostanziale si deve rilevare come sia costante in tutti gli strumenti fin qui richiamati, sia all'interno che all'esterno dello spazio giuridico dell'Unione, l'esigenza di assicurare la coerenza e la congruit  delle indicazioni rivolte agli Stati membri, in particolare tra quelle fissate per l'erogazione di assistenza finanziaria e quelle individuate nelle procedure relative alla sorveglianza macroeconomica e alla disciplina di bilancio.

  chiaro che i dispositivi di gestione dell'emergenza finanziaria possono essere attivati a condizione che gli Stati dimostrino di aver cercato di prevenire la crisi adottando i comportamenti virtuosi previsti dal Trattato di Lisbona e sottoponendosi alle manovre correttive individuate dalla Commissione. Soltanto quando n  gli uni e ne le altre consentono di raggiungere gli obiettivi

⁹¹ In proposito cfr. M.T. STILE, *Il MES nella risoluzione delle crisi finanziarie europee. Un paradigma di limitazione della sovranit  statale*, in *Rivista AIC*, 2, 2020, pp. 42 e ss.; cfr. ESM, *Out of the Box: A new ESM for a new crisis*, 2020, reperibile al link: <https://www.esm.europa.eu/blog/out-box-new-esm-new-crisis>; SERVIZIO STUDI DEL SENATO DELLA REPUBBLICA, *Le riforme del sistema bancario a livello nazionale ed europeo*, Dossier n. 234, 30 marzo 2020. Come osserva G. CATALDO, *Il Fiscal Compact e le problematiche della sovranit  finanziaria condizionata*, in *Rivista AIC, Osservatorio costituzionale*, gennaio 2015, p. 2 – «l'ordinamento comunitario ha risentito molto degli effetti della crisi, probabilmente a causa del suo *federalizing process* ancora in fieri che, nella pratica, non pone dei limiti precisi fra le competenze degli Stati membri rispetto a quelle dell'Unione, proprio come nel caso della politica economica. Su questo piano si parla di "sovranit  finanziaria condizionata", per evidenziare un continuo dialogo (o contrasto, in alcuni casi) fra gli Stati membri e le istituzioni europee, chiamate a far rispettare precisi vincoli di bilancio, di spesa e pi  in generale di natura economica».

auspicati, i problemi di liquidità e di solvibilità possono essere affrontati con l'intervento del Meccanismo permanente di stabilità.

Alla luce di tali condivisibili argomentazioni, non sembrano tuttavia rinvenirsi valide ragioni che spingano, in linea di principio, ad accettare strumenti di sostegno pensati per penalizzare maggiormente proprio quei Paesi che di quel sostegno potrebbero avere maggiore bisogno. Piuttosto andrebbe formulata la possibilità di concedere un aiuto finanziario a bassa condizionalità, non laddove non si abbiano squilibri per sopravvenute esigenze di finanza pubblica,⁹² <<bensi nel caso in cui siano rispettati *tutti gli altri* criteri definiti al di fuori della sfera del *deficit* e del debito pubblico>>.⁹³

Tuttavia, il finanziamento del debito pubblico, garantito a condizioni favorevoli dal particolare contesto istituzionale del Meccanismo in parola, deve essere letto come una misura temporanea, concepita per garantire quella stabilità finanziaria che è necessaria a modificare il corso della politica economica nazionale, riportandola entro il perimetro disegnato dalle Istituzioni europee.

Resta sullo sfondo un'altra non meno importante questione che, anche alla luce del quadro potenziale di vincoli e condizionalità associate ad un simile finanziamento, induce a chiedersi se – da un punto di vista squisitamente economico – sia conveniente per l'Italia accedere a questa specifica linea di credito del MES per l'emergenza Covid-19.

Dei vantaggi diretti si è già detto: per ciascuno Stato la linea è commisurata al 2% del rispettivo Pil e per l'Italia il finanziamento ammonterebbe, dunque, a circa 36 miliardi. Non è ancora del tutto chiaro cosa s'intenda con la formula

⁹² Come si evince dal rinnovato paragrafo 1 dell'art. 14, ove, paradossalmente, si prevede che possa chiedere sostegno per la finanza pubblica solo lo Stato membro che non abbia problemi di finanza pubblica.

⁹³ Così G. GALLI, *Il Meccanismo Europeo di Stabilità: funzionamento e prospettive di riforma*, cit., che di seguito elenca i presupposti che dovrebbero essere presi in considerazione in siffatte valutazioni: <<l'assenza di squilibri macroeconomici eccessivi, una posizione sull'estero sostenibile, l'assenza di gravi vulnerabilità del sistema finanziario che mettano a repentaglio la stabilità finanziaria dell'area (vulnerabilità che l'Italia non ha e che invece hanno la Germania e la Francia, a motivo dell'ingentissimo ammontare di titoli finanziari illiquidi e non valutati al *fair value* presenti nei portafogli delle rispettive banche), l'accesso ai mercati internazionali dei capitali>>.

relativa ai costi “indiretti”, sebbene tale aspetto verrà probabilmente chiarito nei documenti applicativi che dovranno essere approvati in seguito.

La sola possibilità che questo possa accadere dovrebbe, ad ogni modo, scoraggiare spinte speculative sul nostro debito, consentendoci di mantenere sotto controllo l’evoluzione dello *spread*.⁹⁴

Un vantaggio indiretto può derivare dall’accesso alle operazioni OMT, gli acquisti di titoli di Stato dei Paesi dell’Eurozona, di dimensione praticamente illimitata, che la BCE è in grado di avviare, essendo una delle svariate condizioni necessarie per attivarli la concessione dell’assistenza finanziaria da parte del MES.

È d’uopo chiarire, al riguardo, che per accedere alle OMT non è necessario un “full macroeconomic adjustment programme”, ma è sufficiente un programma precauzionale, quale quello connesso dalla ECCL, che è la linea di credito usata per erogare il PCS, sebbene privata della rigorosa condizionalità che statutariamente la contraddistingue.

Tra l’altro, le OMT, a differenza del PSPP (*Public Sector Purchase Program*), non sono entrate nel mirino della recente sentenza della Corte costituzionale tedesca,⁹⁵ rendendole dunque uno strumento pienamente utilizzabile, senza incertezze, dalla BCE.

Si tratta, in effetti, di condizioni previste da un regolamento interno, che può essere modificato dal Consiglio dei Governatori della Banca Centrale Europea, così come è accaduto a proposito del regolamento relativo alla qualità del *collateral* per le operazioni di prestito con le banche.

Mentre, per converso, è difficile supporre che la BCE possa cambiare la condizione che richiede l’esistenza a monte di un prestito del MES, costituendo tale presupposto un punto rilevante della sentenza del 2015 con cui la Corte di Giustizia europea ha decretato la conformità delle OMT allo spirito e alla lettera dei Trattati.⁹⁶

⁹⁴ In tal senso v. M. BORDIGNON, *Mes sì o Mes no?*, in *lavoce.info*, 11 maggio 2020.

⁹⁵ BVerfG, **Judgment of 05 May 2020 - 2 BvR 859/15**, disponibile al link: https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidun-gen/EN/2020/05/rs20200505_2bvr085915en.html.

⁹⁶ CGUE, Case C-62/14, cit.

Sarebbe in ogni caso utile un chiarimento da parte del MES e della stessa BCE sulla possibilità che tali operazioni siano effettivamente attivate, in presenza di un ricorso alla linea “Pandemic Crisis Support” e in assenza di un programma di aggiustamento macroeconomico.

V'è infine un ulteriore fattore che, prevalentemente in un'ottica economica, rileva: ricercare l'ausilio del MES comporta uno stigma negativo poiché rischierebbe di segnalare ai mercati le difficoltà in cui imperversa lo Stato richiedente il sostegno; un rischio che sarebbe ridotto se gli Stati bisognosi procedessero congiuntamente nell'inoltrare la richiesta di accesso al PCS.

La risposta sulla convenienza o meno dell'attivazione del MES sanitario è indubbiamente affare complesso e dipende, tra l'altro, dall'evoluzione delle condizioni di finanza pubblica di ciascun Paese. Del resto, l'attuale quadro congiunturale non mette al riparo Paesi come il nostro da un possibile *default*, che dipende da disavanzi pubblici eccessivi e dalle politiche economiche adottate.

6. Oltre il MES: il Recovery Fund

Data l'entità del fabbisogno finanziario imposto al nostro Paese dall'emergenza Covid-19, ci si chiede, pertanto, se non sia più ragionevole guardare anche a fonti di finanziamento ulteriori le cui risorse andrebbero a sommarsi a quelle che il MES “sanitario” garantirebbe con vincolo di destinazione o meglio di scopo.

Come anticipato, all'interno dell'Unione europea sono state avanzate diverse proposte in merito. Si pensi, per esempio, alla possibilità di fornire apposite forme di garanzia per supportare l'emissione dei titoli di debito pubblico di Stati membri dell'area-euro ovvero per riassicurare gli istituti che erogano credito alle aziende destabilizzate dalle forzate interruzioni dovute all'esigenza di circoscrivere il contagio da Covid-19.

L'altra strada praticabile sarebbe quella di **aprire una linea di credito per tutti gli Stati membri**, in modo da aiutarli a combattere le conseguenze della pandemia, sulla base della condizione della piena responsabilità da parte di ciascun Paese sul modo in cui vengono spese le risorse.

Risolverando una soluzione già prospettata in passato, torna in voga anche l'emissione di eurobond per finanziare il nuovo debito che, col sostegno della BCE, apparirebbe come europeo e non nazionale. Questi strumenti rappresenterebbero anche una soluzione preferibile rispetto all'acquisto di titoli nazionali da parte della BCE, misura pur sempre temporanea; e comunque ne completerebbero l'azione a sostegno del debito preesistente. Addirittura, vi sarebbe la possibilità di trasformare il Meccanismo di stabilità nell'organo tecnico d'emissione. Ma – si ribatte – solamente se sostenuti dalla BCE gli eurobond prefigurerebbero un principio di cambiamento strutturale della *governance* dell'Eurozona senza bisogno, per giunta, di incorrere nelle sabbie mobili del MES.

Quello degli eurobond è un progetto a lungo termine, e da tempo oggetto di discussione, perché presuppone la creazione di una capacità fiscale comune europea. Gli Stati membri dovrebbero emettere nuove garanzie pubbliche e in prospettiva attivare iniezioni di capitale aggiuntivo per potenziare emittenti già esistenti come MES e BEI. E ciò imporrebbe di cedere (“mettere in comune”) una porzione più o meno grande della sovranità fiscale nazionale,⁹⁷ con i tempi e le difficoltà che un simile processo inevitabilmente comporta. Detto in altri termini, affinché si possa beneficiare dei vantaggi di un titolo di stato europeo, occorre che anche responsabilità e vincoli sulle spese vengano condivisi.⁹⁸ Un processo che, nel frangente quivi considerato, mal si concilia con l'esigenza di fornire una risposta rapida e poderosa alla crisi da pandemia.

Preme segnalare, in proposito, che anche la proposta di un Fondo di recupero (“Recovery Fund”), avanzata da **Francia e Germania** e basata esclusivamente su concessioni di denaro a fondo perduto, ha incontrato la

⁹⁷ Alcune entrate tributarie devono dunque essere dirottate per ripagare e garantire l'eurobond: il ministro francese delle Finanze Bruno Le Marie suggerisce di attingere a una tassa di solidarietà oppure di introdurre tasse europee per un fondo-corona limitato nel tempo e legato all'emergenza attuale. Altri economisti hanno avanzato l'idea di prevedere una tassa progressiva sui grandi patrimoni.

⁹⁸ Come mette in luce T. MONACELLI, *Mes o coronabond sempre debito è*, in *lavoce.info*, 15.04.2020, <<il dibattito che contrappone il MES ai coronabond, riguarda in realtà strumenti di indebitamento identici. La vera distinzione è tra emissione unilaterale e simultanea di nuovo debito>>.

resistenza di alcuni Paesi⁹⁹ contrari alla mutualizzazione del debito in genere e a quella che si realizzerebbe attraverso l'emissione di titoli del debito da parte di istituzioni europee o anche degli Stati membri congiuntamente.

L'intesa franco-tedesca prevede che competa alla Commissione UE prestare denaro a nome dell'Unione europea nel rispetto dei Trattati europei. Si tratterebbe di una risposta di breve termine contro la crisi attuale, rimanendo in sospeso la discussione di una soluzione di lungo termine che includa quelle riforme all'interno dell'UE che ne rafforzino il processo di consolidamento anche attraverso una modifica dei Trattati.

In questo clima di acceso contrasto è prevalsa l'idea, prospettata dalla Commissione Ue, di attuare uno schema ibrido di *Recovery Fund*, nel quale vengano previsti sia finanziamenti da rimborsare che concessioni a fondo perduto. Il **reperimento di risorse da parte** del Fondo è progettato attraverso l'emissione dei *recovery bond* ("obbligazioni per il sostegno della ripresa"), con garanzia offerta dal bilancio UE.¹⁰⁰ In questo modo la condivisione del rischio sarebbe comune solo guardando al futuro, **senza che nell'immediato abbia luogo una vera e propria mutualizzazione del debito preesistente.**

All'interno del *Recovery Fund*, ribattezzato "Next Generation Eu", lo strumento principale per supportare la ripresa degli Stati membri è la *Recovery and Resilience Facility*, che prevede un sostegno finanziario per investimenti e

⁹⁹ Si tratta della «Initiative franco-allemande pour la relance européenne face à la crise du coronavirus» del 18 maggio 2020 e reperibile al link: <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2020/05/18/initiativefranco-allemande-pour-la-relance-europeenne-face-a-la-crise-du-coronavirus>. Tale proposta ha incontrato l'opposizione di Olanda, Austria, Danimarca e Svezia schieratesi contro l'idea di aiutare gli Stati colpiti dal coronavirus tramite trasferimenti di denaro a fondo perduto e preferendo una soluzione basata sulla concessione di **prestiti da restituire nel corso del tempo, così da evitare la condivisione del debito.**

¹⁰⁰ Tuttavia, i *recovery bond* (o "euro-corona-bond") hanno caratteristiche ancora indefinite, per non dire poco fluide. Non potendo questo nuovo titolo obbligazionario essere acquistato al 100% dalla BCE, che altrimenti infrangerebbe il divieto di monetizzazione del debito a meno di modifiche al Trattato, un "euro-corona-bond" deve essere collocato sul mercato garantendone la massima affidabilità e credibilità, sarebbe a dire il rimborso integrale e puntuale. Insomma, anche l'ipotesi di un corona-bond come titolo di debito comune europeo istantaneo e limitato nel tempo, ma senza condizionalità e con scadenze differenziate, che assumerebbe le sembianze di un ibrido, lascia piuttosto perplessi. Sebbene sia stato specificato sin dall'inizio che il debito verrebbe assistito da specifici piani di rimborso per ciascuno Stato, i mercati non si fidano del rimborso a carico del bilancio del successivo settennio 2028-2034.

riforme per accelerare la ripresa e rendere le economie dei Paesi Ue più resilienti e preparate al futuro.

È previsto poi un secondo strumento chiamato “React-Eu” che interverrà attraverso la politica di coesione per far arrivare gli aiuti ai territori, alle Regioni, alle città e alle imprese, ai settori dal turismo alla cultura. Il criterio di allocazione delle risorse terrà conto dell’impatto della crisi e non sarà quello della politica di coesione.

Infine, vengono rafforzati due programmi esistenti: quello sullo sviluppo rurale e il “Just transition mechanism”, per una transizione verde equa.

Per completare il quadro dei dispositivi messi in campo, un qualche peso nel processo decisionale europeo deve essere ascrivito alla già citata sentenza della Corte costituzionale tedesca che ha richiamato all’ordine la BCE in merito al rispetto dei principi di “proporzionalità” e temporaneità del programma di acquisti di titoli di Stato (PSPP), avendo la Banca Centrale – sia nell’ambito del PSPP, che del PEPP – ripudiato il meccanismo delle “capital key” al fine di acquistare in misura maggiore i titoli di Stato dei Paesi più in difficoltà. Questa digressione dalle pratiche *standard* dell’Istituto centrale, che è funzionale a garantire una trasmissione simmetrica degli impulsi monetari nei vari Paesi dell’Eurozona, rappresenta in effetti una soluzione “tampono” imposta dall’emergenza finanziaria, non potendosi la BCE addossare l’improbabile compito di risolvere la divergenza fiscale in atto tra i Paesi dell’Eurozona.

È questo il motivo principale che ha reso improcrastinabile una manovra di redistribuzione fiscale a livello europeo e di cui il programma “Next Generation Eu”, rappresenta la forma più di attuazione più concreta, poiché volto a supportare i Paesi più vulnerabili allo *shock* pandemico nel compiere riforme economiche e strutturali.¹⁰¹

L’esistenza in prospettiva di questo ricco armamentario di strumenti di finanziamento cui attingere non illuda. Il sentiero per accedere alle risorse del

¹⁰¹ Approfittando della presenza di più filiere di approvvigionamento, quando nel 2022 torneranno ad essere soggetti al monitoraggio semestrale europeo previsto dal Patto di Stabilità, gli Stati membri potrebbero ritrovarsi con un’esposizione del debito pubblico al mercato inferiore a quello attuale: il fabbisogno finanziario dei prossimi anni, infatti, potrebbe essere coperto dallo sforzo congiunto della BCE (PEPP) e dell’Unione europea (SURE, BEI, MES e NGEU).

Recovery Fund resta strettissimo ed accidentato. Esso prevede il sostegno finanziario esclusivamente al fine di implementare riforme strutturali ed eseguire investimenti ritenuti idonei a conseguire gli obiettivi di politica economica propri del Semestre europeo.

Insomma, un'agenda fitta presterà obiettivi intermedi, costi, piano delle attività. Il tutto sarà sottoposto alla attenta valutazione della Commissione che ne esaminerà la coerenza con gli obiettivi già definiti ed apporterà le opportune modifiche. Ma non finisce qua. È infatti previsto un piano di monitoraggio trimestrale, in cui lo Stato membro beneficiario riferirà circa i progressi compiuti nel raggiungimento degli impegni assunti. La quadratura del cerchio arriva infine con il pagamento dei sussidi a stati di avanzamento.

7. Metodo intergovernativo vs metodo comunitario. L'Europa s'è desta?

L'aver segnalato più d'un punto di debolezza nella cornice giuridica dell'UEM reca, pertanto, con sé un'ulteriore implicazione che nel corso dell'indagine si è cercato in diversi passaggi di segnalare.

Il secondo processo innescato da tali riforme e che si ritiene doveroso trattare in questa sede, attiene infatti all'evoluzione giuridica dell'azione dell'UE che è andata progressivamente sostituendo una *governance* morbida con "strutture di contrasto duro" con il fine precipuo di garantire il rispetto da parte degli Stati membri degli impegni sottoscritti.

Nel declino dell'ordine di Maastricht, e nel disordine costituzionale che ne è conseguito, ha cominciato a muovere i primi passi un inedito "diritto della crisi". Un diritto, dunque, che ambisce a trarre la sua legittimazione da categorie note al discorso giuridico (l'emergenza, lo stato di necessità), ma il cui punto di caduta è tutt'altro che definito. Cosicché, immutate le competenze di attribuzione dei Trattati, i parametri macroeconomici e le relative condizionalità sono stati definiti a livello sovranazionale (*recte* "intergovernativo") in un ambito particolarmente ristretto (e rarefatto) di decisione.

La creazione di un Meccanismo permanente di stabilità, teso a rinsaldare un vincolo assicurativo comune, ha implicitamente avanzato la frontiera costituzionale dell'Unione, e ha consolidato la «scelta di affidarsi a circuiti di

integrazione “esterni” al sistema dei Trattati, plasmando dei “sotto-sistemi” ibridi che in parte mutuano, e in parte escludono, le istituzioni dell’Unione europea e degli Stati membri». ¹⁰²

Nell’articolato quadro di relazioni sistemiche tra moneta e mercato, da un lato, e bilanci pubblici e debiti sovrani, dall’altro, i tentativi di riequilibrio macroeconomico dell’area Euro rischiano di produrre (*rectius*, accentuare) disequaglianze lungo l’asse dei confini nazionali tra Paesi membri. È altrettanto vero che adottare decisioni urgenti e indifferibili necessita, il più delle volte, di una marginalizzazione dei procedimenti che, per sede e natura, non possono svolgersi in tempo reale. Questo effetto giace nella natura delle cose, se si tratta di fronteggiare la straordinaria urgenza e necessità indotte da crisi sistemiche come quella che si accompagna alla pandemia.

Proprio in ragione di tali premesse – esattamente perché la soluzione di crisi simili deve dapprima passare attraverso la tecnica, e non la politica – lo strappo andrebbe ricucito.

Il Meccanismo permanente di stabilità è, infatti, l’istituzione che è munita di nuovi strumenti da mettere a disposizione degli Stati dell’Ue, ¹⁰³ ma la cui struttura e il cui funzionamento non sono rimasti immutati. ¹⁰⁴ La riforma nasce fondamentalmente dalla considerazione che le regole formali (Patto di Stabilità e Crescita e *Fiscal Compact*) non abbiano sortito i risultati auspicati. Di qui, l’idea di far funzionare meglio la disciplina di mercato dando un senso alla clausola di “no bail-out”: così, ad esempio, si concedono aiuti, ma

¹⁰² In questi termini v. P. BILANCIA, *Il governo dell’economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in A. CIANCIO (a cura di), *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l’integrazione politica in Europa*, Roma, 2014, p. 326.

¹⁰³ Il Governatore della Banca d’Italia I. VISCO, *The Economic and Monetary Union: Time to Break the Deadlock*, keynote address, cit., aveva definito «di portata complessivamente limitata» le novità introdotte dal progetto di modifica del MES, mentre R. GUALTIERI, *Audizione del ministro dell’Economia e delle finanze sulle misure economiche adottate dal Governo per fronteggiare l’emergenza epidemiologica da COVID-19*, Commissioni Bilancio di Camera e Senato, Roma, 24 marzo 2020, ha ricordato che «il MES fa parte della cassetta degli attrezzi di cui dispone la Ue per affrontare le crisi» e il suo rafforzamento con la riforma «non rappresenta alcun pericolo per la stabilità dell’Italia e non introduce alcun elemento critico o problematico».

¹⁰⁴ La riforma del MES non va a modificare i meccanismi di voto per l’erogazione dei prestiti agli Stati. Le decisioni vengono prese normalmente “per consenso”, cioè senza che nessuno Stato si esprima in senso contrario (il che conferisce a tutti i 19 Paesi dell’area euro un diritto di veto).

condizionandoli ad una ristrutturazione del debito, in guisa da evitare quell'effetto di *moral hazard* che ha indotto alcuni Paesi ad accumulare debito in misura a lungo andare non più sostenibile.

In fondo, da tali considerazioni trae forza il convincimento che prima di concedere sussidi agli Stati membri o istituire nuovi dispositivi preposti a farlo che comportino una condivisione dei rischi, occorre indurre i Paesi devianti a ridurre i rischi.¹⁰⁵

Sennonché, in un lasso temporale ristretto, imposto dall'imperversare della pandemia, le dinamiche del processo di integrazione sono mutate profondamente. In ambito sovranazionale vanno attestandosi nuove forme di cooperazione che mutano gli equilibri tra Unione europea e Stati membri, da un lato, e tra gli stessi Stati membri, dall'altro. Allo sguardo attento del giurista non sfugge come la crisi finanziaria da Covid-19 abbia messo in discussione la struttura intergovernativa dell'UE piuttosto che l'Unione europea in quanto tale, con un evidente inversione di tendenza delle dinamiche antidemocratiche in atto e il conseguente rafforzamento dei canali comunitari a discapito dei processi decisionali di stampo intergovernativo.¹⁰⁶

Riprendendo talune valutazioni già formulate nel corso del lavoro, può a ragione sostenersi che, a fronte dei limiti testé menzionati, si registra un'azione tecnica preordinata, per un verso, a supportare gli Stati in difficoltà, per altro a dar vita a una costruzione che, con la spinta propulsiva della Commissione e il coinvolgimento diretto della BCE, pare protesa a ridisegnare l'architettura del complesso autoritativo posto al vertice della nuova *governance* dell'UE.

In luogo di una visione prevalsa in passato e volta a ritenere l'apposizione di condizioni come misura punitiva da infliggere a quei Paesi "colpevoli" di non

¹⁰⁵ Identiche preoccupazioni vengono sollevate con riferimento al varo del Meccanismo comune di assicurazione dei depositi o all'istituzione di un bilancio dell'Eurozona con finalità di stabilizzazione. Si può, infatti, osservare come, riguardo al completamento dell'Unione bancaria europea, anche le proposte del ministro delle finanze tedesco, Olaf Scholz, risultino in buon parte sovrapponibili a quelle concernenti il MES, nel senso che entrambe contengono indicazioni volte a sfavorire la detenzione di titoli di Stato, vuoi in funzione del loro *rating* vuoi della loro eccessiva concentrazione nei bilanci delle banche del Paese emittente.

¹⁰⁶ Come evidenziato da G. ANTONELLI e A. MORRONE, *La riforma del MES: una critica economica e giuridica*, in *federalismi.it*, Editoriale, 34, 2020, p. XVII, nella proposta di trasformazione del MES in un Fondo monetario europeo (FME) mediante un regolamento, <<le parole chiave [...] sono *unità, efficienza e responsabilità democratica*>>.

garantire la solvibilità del proprio debito sovrano degli Stati, andrebbe invece chiarito che la condizionalità, ove prevista, non costituisce un dispositivo di coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, bensì strumento teso a garantire la conformità delle attività del MES con le misure di coordinamento delle politiche economiche adottate dall'Unione.¹⁰⁷

Da qui il rifiuto di assetti normativi che finiscano per costringere alcuni Paesi verso percorsi di ristrutturazione predefiniti e automatici, con sostanziale esautorazione del potere di elaborare in autonomia politiche economiche efficaci. Nonché, in ordine alla riforma del Meccanismo europeo di stabilità, la rinuncia a non approvare modifiche che prevedono condizionalità che finiscono per penalizzare quegli Stati membri che più di altri abbisognano di riforme strutturali e di investimenti.

In una logica di “pacchetto”, che strada facendo si è abbandonata, la revisione del Trattato istitutivo del MES e il rafforzamento dell'Unione bancaria si collocano nell'alveo delle iniziative volte ad accelerare il processo di completamento dell'Unione economica e monetaria in cui spicca, altresì, la proposta di regolamento per la creazione di un quadro di *governance* dello strumento di bilancio per la convergenza e la competitività della zona euro.¹⁰⁸ Rappresentano ulteriori tasselli di questo intricato mosaico il compimento dell'**Unione dei mercati dei capitali** con l'introduzione di un titolo comune di debito sovrano, che sostituisca una parte dei titoli nazionali in circolazione, e il perfezionamento dell'**Unione bancaria** con la creazione di uno schema comune di assicurazione dei depositi e l'introduzione di meccanismi che agevolino l'uscita ordinata dal mercato delle banche di più piccola dimensione che non

¹⁰⁷ Nell'accezione che si ritiene più corretta, il principio di “condizionalità” deve essere considerato la stella polare per orientare il rapporto con gli Stati che accedono ai relativi programmi di assistenza, quale contropartita – è bene ricordare – dell'accettazione del principio di “mutualizzazione dei debiti” da parte dei Paesi creditori. Per A. VALZER, *Meccanismo europeo di stabilità oggi. Appunti*, cit., p. 232, il senso, in *extrema ratio*, delle condizionalità imposte dal T.MES è quella per cui l'assistenza finanziaria agli Stati membri è concessa <<dietro l'accettazione di specifiche opzioni di politica di bilancio (*i.e. di indirizzo politico*), senza che, peraltro, esso ne assuma responsabilità, né giuridica, né politica, né “istituzionale”. Queste ultime, infatti, gravano sul governo dello Stato membro che decida di rivolgersi al MES>>.

¹⁰⁸ Proposta di regolamento COM (2019) 354 final.

possono accedere alla procedura di risoluzione e fruire, quindi, degli interventi del Fondo, ancorché vi contribuiscano.

8. Osservazioni conclusive

In perfetta sintonia con le modifiche apportate al Patto di stabilità nel 2012, il MES costituisce un presidio di rafforzamento ulteriore delle regole che disciplinano la politica di bilancio dei Paesi dell'Eurozona. In linea di continuità con tale paradigma la riforma del MES mira all'adozione sullo scenario continentale di meccanismi di controlli resi ancora più stringenti.¹⁰⁹

In via di principio la proposta di integrare accordi e meccanismi istituiti al di fuori dei Trattati nel diritto dell'Unione europea è da giudicare positivamente allorché consenta di semplificare e razionalizzare l'edificio europeo e di aumentare l'efficienza operativa delle sue istituzioni.¹¹⁰ Analoghe valutazioni valgono anche con riguardo alla proposta di trasformazione del Trattato MES nel Fondo monetario europeo. Per inciso, la politica monetaria da sola non può risolvere tutti i problemi e, d'altra parte, anche il MES è stato creato per far fronte ad un **diverso tipo di crisi**.

La riforma in itinere interviene sulle condizioni necessarie per la concessione di assistenza finanziaria e sui compiti svolti dal Fondo in tale ambito, introducendo modifiche di portata complessivamente limitata. La proposta non sembra essere un meccanismo facilitatore in tal senso: essa è costruita in modo da favorire il ricorso ai fondi di Paesi che sono in regola con i conti pubblici (per esempio la Germania per affrontare una crisi delle sue banche) e

¹⁰⁹ Si pensi all'assenza di squilibri macroeconomici come pre-condizione per l'accesso alla linea di credito condizionale precauzionale.

¹¹⁰ Come sottolineano G. ANTONELLI e A. MORRONE, *La riforma del MES: una critica economica e giuridica*, cit., p. XIII, <<La storia del MES non è così diversa da quella dell'integrazione europea. Nasce dall'emergenza economico finanziaria, cui l'Europa ha deciso di uscire con un nuovo ordine. Al contempo, per le sue caratteristiche, il MES è esso stesso un'emergenza, da normalizzare a sua volta. In questi ultimi anni, tuttavia, s'è constatato che su di esso pesa un'ipoteca genealogica, che frena questa trasformazione>>. Valorizza questo aspetto anche L. GIANNITI, *La riforma del Mes e la governance economica dell'eurozona*, in *Dir. Pubbl.*, 2020, p. 315, che descrive il MES come un meccanismo di stabilizzazione *extra moenia sed non extra ordinem*.

da penalizzare invece l'accesso ai fondi per quegli Stati che non rispettano i parametri di Maastricht.

La novità più rilevante rispetto al quadro vigente è costituita da un maggiore coinvolgimento del MES nell'attività di analisi e valutazione della situazione economica e finanziaria di tutti i Paesi dell'Eurozona (analisi di sostenibilità), non solo di quelli sottoposti a un programma di aggiustamento macroeconomico, attualmente affidata alla Commissione e alla Banca centrale europea (ed eventualmente al FMI). Come è stato opportunamente rilevato, da questo punto di vista, la proposta conferisce un potere enorme a un organismo tecnico privo di *accountability* democratica, a scapito del Parlamento (che di potere già ne ha assai poco) e persino della Commissione, che gode almeno di una legittimazione indiretta.

Chiarire le condizioni e le procedure per la ristrutturazione del debito ridurrà certamente quella parte degli oneri del *default* di uno Stato sovrano che derivano dall'incertezza sulle modalità e sui tempi della sua soluzione. Ma questi oneri costituiscono solo una piccola parte del costo dell'insolvenza di uno Stato. Va da sé che l'introduzione – ora esplicita – di alcuni stringenti criteri cui sarebbe condizionata l'erogazione dei prestiti (o meglio, di una delle tipologie previste) continua a suscitare perplessità.

Sia ben chiaro, il MES (inclusi i suoi predecessori FESF e MESF) è concepito per prestare e non per elargire contributi a fondo perduto. Pertanto, il PCS fungerebbe da linea aggiuntiva di difesa, finalizzata, nell'immediato, a rispondere alla crisi del coronavirus e, nel più lungo termine, a consentire ai Paesi di ritornare in equilibrio.

Nel suo insieme il modello descritto presenta indubbiamente dei limiti che suggeriscono, per verificare il ricorrere della "condizionalità" e la sua intensità, l'impiego anche di altri parametri di lettura fra i quali rileva, in special modo, l'efficacia delle scelte effettuate in relazione al momento di introduzione dell'intervento "sanzionatorio": nell'ambito del MES "sanitario", ad esempio, sono state rimosse le condizionalità di accesso, ma non quelle di rientro dal debito.

In tal senso si può ipotizzare una suddivisione tra misure che agiscono in modo preventivo (per effetto di una sorveglianza *ex-ante*) o successivo (per

effetto di una sorveglianza *ex-post*) rispetto ai rischi di insolvenza degli Stati. Il che consente di prospettare una distinzione fra strumenti con una valenza propulsiva e di indirizzo e destinati ad esplicitare i loro effetti in un arco di tempo medio-lungo e strumenti sostanzialmente pensati per verificare, controllare e in un qualche modo correggere eventuali effetti non del tutto rispondenti ai risultati programmati. Le due tipologie di interventi non sono riconducibili a categorie contrapposte bensì complementari. Quindi, laddove la sorveglianza *ex-ante* non riesca ad essere efficace può intervenire quella *ex-post*. Ma ciò significa che resterà comunque in capo al **MES** la potestà di decidere come stringere o allentare il cappio.

Il modello di condizionalità descritto non è frutto di un processo teso soltanto a perfezionare la procedimentalizzazione degli strumenti di aiuto, quanto il portato della visione di un coordinamento più rigoroso (e lungimirante?) delle politiche economiche (e sociali) che si impone in ragione del legame di stretta interdipendenza tra le economie e di indissolubile legame tra i destini degli Stati dell'Eurozona.

Peraltro, gli strumenti giuridici e istituzionali che caratterizzano tale cambiamento si collocano sia all'interno che all'esterno del Trattato, unendo in un unico spazio giuridico sotto-insieme afferenti alla legge dell'Unione, al diritto internazionale pubblico e alle leggi nazionali. Un quadro articolato, a sua volta legato ad un'architettura composita di integrazione che fonde competenze europee e nazionali.¹¹¹

¹¹¹ Cfr. I. VISCO, *L'Unione economica e monetaria: è ora di superare lo stallo*, intervento al Seminario OMFIF-Banca d'Italia "Future of the Euro area", Roma, 15 novembre 2019; A. VERDE, *Unione monetaria e nuova governance europea: teorie, istituzioni, politica economica*, Bari, 2012, pp. 220 e ss. Gli esempi includono oltre al Trattato del MES, il "Patto euro plus" e il TSCG. A seguito della crisi, la Commissione europea e gli Stati membri cosiddetti virtuosi (*in primis* la Germania), hanno individuato nel paradigma "regole numeriche fisse di bilancio e un guardiano fiscale nazionale" lo strumento fondamentale per indurre i Paesi membri dell'area euro a migliorare la disciplina e la credibilità di bilancio, nell'ottica di un rafforzamento complessivo del Patto di Stabilità e Crescita. Da qui le prescrizioni del *Six-Pack*, del *Fiscal Compact* e del *Two-Pack* sul cosiddetto "pareggio di bilancio" e sui *fiscal council*, elementi obbligatori dei *fiscal framework* nazionali.

PMI, mercato digitale e regolazione giuridica: la dimensione internazionale

di **Maria Alessandra Stefanelli**

Professore ordinario di Diritto dell'Economia - Università di Bologna "Alma Mater Studiorum"

ABSTRACT

This study aims to analyse the regulatory international context relative to SMEs by the International Monetary Fund, the World Bank, the Organisation for Cooperation and Economic Development and the World Organisation for Commerce, above all in relation to the new demands of digitalisation and the role of smaller businesses as vehicles of growth and development. The analysis then concentrates on the technological and digital transformation that SMEs must face today in order to enter and stay effective in the market; a transformation today made urgent and irreversible, also in the post pandemic situation which means – particularly for smaller businesses – they must digitalise or cease to exist.

Public regulation must also necessarily evolve, as demonstrated by the new legal models developed to govern technological innovation through the so called Anticipatory Regulation, that proposes new forms of coordination between public authorities and private parties that operate in the digital market.

SINTESI

Il presente studio si propone di analizzare il contesto regolatorio internazionale relativo alle PMI da parte del Fondo Monetario Internazionale, della Banca Mondiale, dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico e dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, soprattutto in relazione alle nuove esigenze di digitalizzazione e al ruolo svolto dalle imprese di

dimensione minore come vettore di crescita e sviluppo. L'analisi si concentra poi sulla trasformazione tecnologica e digitale che le PMI devono oggi affrontare per potere entrare e rimanere efficacemente sul mercato, trasformazione resa oggi improrogabile ed irreversibile anche alla luce del contesto post pandemico, per cui l'impresa – in particolare quella di dimensioni minori – si digitalizzerà o cesserà di esistere.

Anche la regolamentazione pubblica dovrà necessariamente evolversi, come peraltro dimostrano le sperimentazioni di nuovi modelli giuridici tesi a governare l'innovazione tecnologica mediante la c.d. Anticipatory Regulation, che propone inedite forme di coordinamenti tra regolatori pubblici e soggetti privati che operano sul mercato digitale.

SOMMARIO

1. L'impresa di dimensione minore nel contesto internazionale e nuove esigenze di regolamentazione giuridica per i mercati digitali. Le organizzazioni internazionali: il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale - 2. (segue) L'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico e l'Organizzazione Mondiale del Commercio. - 3. Le PMI nel quadro della trasformazione tecnologica del mercato. - 4. PMI e mercato digitale: una nuova regolazione giuridica per il capitalismo digitale (anche per le imprese di dimensione minore)?

1. L'impresa di dimensione minore nel contesto internazionale e nuove esigenze di regolamentazione giuridica per i mercati digitali. Le organizzazioni internazionali: il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale

L'impresa di dimensione minore rappresenta indubbiamente la forma imprenditoriale più diffusa nel mondo, tanto che le stime più recenti della Banca Mondiale evidenziano che "SMEs account for the majority of businesses worldwide and are important contributors to job creation and global economic

development. They represent about 90% of businesses and more than 50% of employment worldwide. Formal SMEs contribute up to 40% of national income (GDP) in emerging economies. These numbers are significantly higher when informal SMEs are included. According to our estimates, 600 million jobs will be needed by 2030 to absorb the growing global workforce, which makes SME development a high priority for many governments around the world. In emerging markets, most formal jobs are generated by SMEs, which create 7 out of 10 jobs”¹.

A livello internazionale, la tematica delle PMI è stata però ripresa solo a livello trasversale e non omogeneo rispetto ai numerosi soggetti del diritto internazionale quali le organizzazioni internazionali, poiché se è vero che regole economiche internazionali sono “prodotte essenzialmente dagli Stati e per gli Stati”, spesso però “nell’ambito di forme di cooperazione più o meno istituzionalizzate, le forze dominanti e gli interessi prevalenti del diritto internazionale dell’economia non fanno capo necessariamente alla componente statutale della comunità internazionale”².

Sul punto pare allora interessante richiamare il ruolo assunto da alcune organizzazioni internazionali, e tra esse in particolare dal Fondo Monetario Internazionale (International Monetary Fund – IMF), dalla Banca Mondiale (World Bank – WB), dall’Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (Organization for Economic Co-operation and Development - OECD) e dall’Organizzazione mondiale del Commercio (World Trade Organization, WTO)³,

¹ World Bank, <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>, 8 ottobre 2021.

² SCISO E., *Appunti di diritto internazionale dell’economia*, Torino, 2021, p. 8.

³ SCISO E., *op. ult. cit.*, p. 8, che si devono altresì ricordare le Organizzazioni Economiche Regionali che “costituiscono peculiari forme di coordinamento e di cooperazione con gli Stati Membri, caratterizzate, rispetto alle organizzazioni universali, dalla presenza di un vincolo associativo più forte che si esprime, spesso, in modelli più o meno perfetti di integrazione economica”. In relazione al vincolo associativo l’Autrice osserva che “si possono individuare due differenti tipi di organizzazioni economiche che riproducono: a) il modello classico della cooperazione o b) quello dell’integrazione, che tende a realizzare forme variamente accentuate di federalismo economico. Le Organizzazioni economiche regionali che si ispirano al modello della cooperazione mettono insieme le energie degli Stati partecipanti per il perseguimento degli obiettivi comuni ma non richiedono ai membri alcun trasferimento di competenze sovrane, dall’ordinamento interno all’ente internazionale, coordinamento l’attività degli Stati Membri in vista dell’obiettivo comune senza limitarne la sovranità economica. Le organizzazioni economiche, che rispondono invece al modello dell’integrazione, richiedono agli Stati membri rinunce più o meno accentuate ad una parte della loro sovranità economica, a

che giocano un ruolo di primo piano “nel diritto internazionale dell’economia”, che “è probabilmente maggiore, e comunque più significativo, rispetto a quello rivestito dagli Stati”⁴.

La loro rilevanza è risalente nel tempo: il periodo post-bellico che segue il Secondo Conflitto Mondiale ha infatti improntato - o quanto meno ispirato - le relazioni economiche internazionali “a principi neoliberisti e, però, di un liberismo cd. garantito nel quale il libero funzionamento del mercato viene controllato, nel suo sviluppo dinamico, da enti/organizzazioni internazionali chiamati a disciplinare l’attività degli Stati e degli altri operatori economici attraverso meccanismi istituzionalizzati di produzione di regole di condotta”.

Ed infatti dopo la Seconda Guerra Mondiale “i Paesi economicamente più forti – ossia le due potenze anglosassoni, Stati Uniti e Gran Bretagna – cominciarono a pensare alla nuova possibilità di costruire un sistema complessivo di rapporti internazionali che spaziassero dalla sfera politica a quella economica, finanziaria e commerciale ...Tuttavia l’ambizione di tali Stati era quella di creare istituzioni che operassero anche nella sfera economica e finanziaria: pertanto, ancor prima che nascessero le Nazioni Unite e che la guerra fosse terminata, nel 1944, a conclusione di una conferenza convocata a Bretton Woods dagli Stati Uniti alla quale avevano partecipato 43 Stati, furono sottoscritti due accordi distinti, che diedero vita a due organizzazioni economico finanziarie internazionali a vocazione tendenzialmente universale proprio come le Nazioni Unite: il Fondo Monetario internazionale e la Banca Mondiale”⁵.

In particolare, il Fondo Monetario internazionale, nel cui Statuto viene richiamato tra gli obiettivi principali quello di favorire il libero sviluppo del commercio internazionale⁶, nel nuovo contesto digitale all’interno del quale le economie dei singoli Stati inevitabilmente si muovono e si relazionano oggi, evidenzia che “since the start of 2000s, a new fast-growing phenomenon is changing our societies: digitalization. The digitalization of the economic activity can be broadly defined as the incorporation of data and the Internet into

seconda della precipua forma di integrazione che si intende realizzare”.

⁴ SCISO E., op. ult. cit., p. 8.

⁵ SCISO E., op. ult. cit., p. 28.

⁶ SCISO E., op. ult. cit., p. 28.

production processes and products, new forms of household and government consumption, fixed-capital formation, cross-border flows, and finance”⁷, e che l’economia digitale “is sometimes defined narrowly as online platforms, and activities that owe their existence to such platforms, yet, in a broad sense, all activities that use digitized data are part of the digital economy: in modern economies, the entire economy”⁸.

In questo nuovo e inedito scenario “a new breed of “superstar” firm has come to the fore of global markets over the last decade. These are businesses at the vanguard of the so-called “digital revolution”, in which technology is being harnessed to redefine traditional business models, provide new ways for buyers and sellers to interact both locally and globally, and support flexible working arrangement. Many of these “tech giants” are capitalizing on first mover advantages and network externalities to boost profitability, secure market dominance, and become some of the world’s most highly-valued companies”⁹.

Ma la trasformazione digitale riguarda anche una delle problematiche più rilevanti per l’impresa di dimensione minore, e cioè l’accesso alle fonti di finanziamento che “affects them disproportionately more than large firms”; in particolare “studies find that banks in developing economies – compared to those in developed economies – tend to be less exposed to SMEs, and to charge them higher interest rates and fees (Beck et al., 2008). This has been largely due to three factors: (i) informational asymmetries related to SMEs that create risks, e.g. banks are mostly unable to gauge the creditworthiness of SMEs and thus ask for higher charges and collateral requirements; (ii) low revenue per client; and (iii) the need for local presence, and thus for a large branch network, which may not necessarily be optimal from a cost perspective, especially in a developing country

⁷ IMF, *Measuring the Digital Economy*, Febbraio 2018, p. 6.

⁸ IMF, *Measuring the Digital Economy*, Febbraio 2018, p. 7.

⁹ AQIB A. - ALPA S., *Tec(h)tonic Shifts: Taxing the “Digital Economy”*, IMF, 29 Maggio 2020, p. 5.

setting”^{10 1112}.

Il Fondo Monetario Internazionale in proposito evidenzia il ruolo che la digitalizzazione potrebbe avere proprio per facilitare l'accesso ai finanziamenti e la crescita di imprese di dimensione minore soprattutto per le regioni del Middle East, North Africa, Afghanistan and Pakistan (MENAP) e del Caucasus and Central Asia (CCA) sottolineando che “both capital markets and fintech are still nascent in the MENAP and CCA regions. A range of policies and reforms have

¹⁰ STEIN P. – ARDIC O. – HOMMES M., *Closing the Credit Gap for Formal and Informal Micro, Small, and Medium Enterprises*, 2013, International Finance Corporation, World Bank Group, p. 11, che specificano che “today, around 55 to 68 percent of formal SMEs—13.8 to 20.4 million firms—in developing economies are estimated to be unserved or underserved by the formal financial sector. This amounts to a credit gap of \$0.9 to \$1.1 trillion, and is equivalent to 26 to 32 percent of current outstanding SME credit. Almost half of this credit gap is for medium sized enterprises, while small and very small enterprises constitute 29 to 36 percent and 19 to 23 percent of the total credit cap for formal SMEs. In contrast, in developed economies, around 16 percent of formal SMEs are unserved or underserved, which amounts to a credit gap of 5 to 6 percent of current outstanding SME credit in these economies. The gap relative to current outstanding SME credit varies widely across regions. For example, Sub-Saharan Africa and Middle East and North Africa would require more than 300 percent increase in outstanding SME credit to close this financing gap, compared to 7 to 8 percent and 25 to 30 percent in East Asia and the Pacific, and Europe and Central Asia, respectively” (p. 14).

¹¹ Tali problematiche sono successivamente studiate ed ampliate con riferimento ai mercati emergenti nel Report dell'International Finance Corporation, *MSME Finance Gap: Assessment of the Shortfalls and Opportunities in Financing Micro, Small, and Medium Enterprises in Emerging Markets*, che sottolinea “access to finance is frequently identified as a critical barrier to growth for MSMEs.1 A growing body of literature has highlighted the extent to which MSMEs are credit constrained across developing countries – including the importance of relieving this constraint to achieve higher growth.2 Creating opportunities for MSMEs in emerging markets is a key way to advance economic development and reduce poverty. In this regard, it is also one of the major priorities of the World Bank Group and other development institutions around the globe” (p. IX), ove viene altresì specificato che “in the developing economies studied, the potential demand for MSME finance is estimated at US \$ 8.9 trillion, compared to the current credit supply of \$3.7 trillion. The finance gap from formal MSMEs in these developing countries is valued at \$5.2 trillion, which is equivalent to 19 percent of the gross domestic product (GDP) of countries covered in this analysis. This in turn amounts to 1.4 times the current level of MSME lending in these countries. In addition, there is an estimated \$2.9 trillion potential demand for finance from informal enterprises in developing countries, which is equivalent to 10 percent of the GDP in these Countries”.

¹² Il Fondo Monetario Internazionale analizza con specifico riferimento alle regioni del Middle East, North Africa, Afghanistan and Pakistan (MENAP) e del Caucasus and Central Asia (CCA) – regioni in cui le PMI “can play a significant role in delivering higher and more inclusive growth to meet the needs of a young and growing population” - che “most other regions in terms of SME access to bank finance. The average share of loans to SMEs in total bank lending in the MENAP and CCA regions is about 7 percent. According to the World Bank Enterprise Survey, a comparatively high percentage of firms in the MENAP region (about 32 percent) report access to credit as a major constraint (against a world average of 26 percent).

already been implemented across countries to support SME financial inclusion. These include direct interventions to enhance bank credit, such as through state-owned SME banks, credit guarantee schemes, and interest rate regulations. In recent years, a growing number of countries have also developed national strategies to address key obstacles to household and firm financial inclusion”¹³.

Equalmente la Banca Mondiale (che, si ricorda, “aveva l’obiettivo di mettere fondi a disposizione dei Paesi più colpiti dal Secondo Conflitto Mondiale per aiutarne la ricostruzione”¹⁴), dedica specifica attenzione alle PMI, osservando come esse “play a major role in most economies particularly in developing Countries, SMEs account for the majority of business worldwide and are important contributors to job creation and global economic development, They represent about 90% of business and more than 50% of employment worldwide, formal SMEs contribute up to 40% of national income (GDP) in emerging economies. These numbers are significantly higher when informal SMEs are included”; ed in particolare “according to our estimates, 600 millions jobs will be need by 2030 to absorb the growing global workforce which makes SME development a high priority for many governments around the world”¹⁵16.

Soprattutto “East Asia and Pacific accounts for the largest share (46%) of the global finance gap and is followed by Latin America and Caribbean (23%) and

*The percentage is lower in the CCA region (18 percent)”. Così FOUEJIEU A. – NDOYE A. – SYDORENKO T., *Unlocking Access to Finance for SMEs: A Cross-Country Analysis*, International Monetary Fund, 2020, p. 4.*

¹³ *BLANCHER N., *Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia*, International Monetary Fund, Febbraio 2019, p. vi.*

¹⁴ *SCISO E., op. ult. cit., p. 28.*

¹⁵ <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>

¹⁶ *Nello svolgere i propri compiti la Banca Mondiale richiama grande attenzione al fatto che, soprattutto “in emerging markets, most formal jobs are generated by SMEs, which create 7 out of 10 jobs. However, accesso to finance is a key constraint to SME growth, it is the secondo most cited obstacle facing SMEs to grow their business in merging markets and developing Countries”. Infatti, in questo contesto, “SMEs are less likely to be able to obtain loans than large firms: instead they rely on internal funds, or cash from friends and family, to launch and initially run their enterprises. The International Finance Corporation (IFC) estimates that 65 million firms, or 40% of formal micro, small and medium enterprises (MSMEs) in developing Countries have an unmet financing need of \$5,2 trillion every year, which is equivalent to 1,4 times the current level of the global MSMEs lending “East Asia and Pacific accounts for the largest share (46%) of the global finance gap and is followed by Latin America anche the Caribbean (23%) and Europe and Central Asia (15%)”: così The World Bank IBRRD IDA 2021, <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>.*

*Europe and Central Asia (15%). The gap volume varies considerably region to region. Latin American and Caribbean and the Middle East and North Africa regions, in particular, have the highest proportion of the finance gap compared to potential demand, measured at 87% and 88% respectively. About half of formal SMEs don't have access to formal credit. The financing gap is even larger when micro and informal enterprises are taken into account*¹⁷.

*Anche la Banca Mondiale pone l'accento sulla necessità di rafforzare il canale di finanziamento alle imprese di dimensione minore adottando un approccio "holistic, combining advisory and lending service to client to increase the contribution that SMEs can make to the economy including underserved segment such as a women owned SMEs", assicurando altresì "advisory and Policy support for SME finance mainly includes diagnostics, implementation support, global advocacy and knowledge sharing of good practice", ma soprattutto raccomandando la creazione e l'utilizzo di strumenti di natura digitale, quali "e-lending platform, use of alternative data for credit decision, e-invoicing, e-factoring and supply chain financing"*¹⁸.

Tra gli strumenti più utili ed efficaci elaborati dalla Banca Mondiale ricordiamo lo studio Doing Business 2020, che "shows that the developing economies are catching up with developed economies in case of doing business"^{19 20}, che rimarca la centralità di costruire una regolazione giuridica per i nuovi mercati digitali, ed anzi "Regulation plays a central role in building the foundations of digital markets. It can provide the legal tools necessary for remote contracts, clarify the rights and obligations of the multiple actors involved in digital transactions, and establish a framework that promotes consumer trust in digital markets, even when the consumer does not know the merchant or when the merchant is in a different country. However, regulation can also further segment

¹⁷ The World Bank IBRRD IDA 2021, <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>.

¹⁸ The World Bank IBRRD IDA 2021, <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>.

¹⁹ World Bank Group, *Doing Business 2020*, p. VII.

²⁰ Il World Bank Group, *Doing Business 2020*, sottolinea altresì come "still the gap remains wide", dal momento che "an entrepreneur in a low-income economy typically spends around 50 per cent of the country's per capita income to launch a company, compared with just 4.2 per cent for an entrepreneur in a high-income economy. It takes nearly six times as long on average to start a business in the economy ranked in the bottom 50 as in the top 20" (p. VII).

digital trade, de facto restricting digital transactions to within national boundaries, or allowing for cross-border transactions with some partners to flourish, while limiting others. This can be the intended result of regulatory measures that limit cross-border data flows or online purchases or may be the undesired effect of regulatory differences across countries that leads businesses to offer different goods and services across boundaries”²¹.

Deve quindi osservarsi come “the regulation of digital markets is a patchwork of regulatory solutions from different policy areas”²²; infatti “the regulation of digital markets, like any economic and social regulation, entails the balancing of policy goals, often between economic freedoms and other public policy interests. Just like in the offline world, measures meant to safeguard public health will ban the sale of certain goods (e.g. toys containing toxic chemicals), or do it under certain conditions (e.g. tobacco, medicines), thus inherently limiting trade”²³.

Pare quindi condivisibile concludere che “laws and regulations can hence either foster or hinder digital trade. Regulation can play three different roles for digital markets. First, it can provide essential regulatory tools for remote transactions, such as electronic documents and signatures, as well as electronic payments; secondly, it can improve the conditions for trust in digital markets, by

²¹ DAZA JALLER L. – GAILLAR S. – MOLINUEVO M., *The Regulation of Digital Trade: Key Policies and International Trends*, World Bank, 2020, p. 2, che sottolineano che “Regulation plays an essential role in bolstering digital markets by promoting trust. As digital markets are still in their infancy, the top reason for not engaging in online purchases, at least in developed markets, remains the lack of trust in remote electronic transactions. Consumers typically have no face-to-face contact with vendors, leading to few “visual cues”, such as location, facilities, and personalized interaction, which helps consumers gauge the retailer or suppliers’ professionalism. In this environment, consumers are asked to disclose sensitive information and personal data either to a retailer, online intermediary, or digital platform. As a result, one important limiting factor in both developed and developing economies is the perception that cross-border online transactions and delivery are less secure, and remedies do not exist for when something goes wrong. Three sets of regulations are particularly relevant to promoting consumers’ trust in digital markets: • An effective framework for online consumer protection helps consumers be better informed about the characteristics of the good or services at hand as well as the terms of the transaction, promoting a greater understanding of the conditions of the transaction; • As consumers are required to provide sensitive personal and financial details, a strong data governance regime is essential to give individuals control over their own information; • Similarly, a cybersecurity framework further improves trust by ensuring that firms meet certain minimum technical standards in the protection of their digital information and that illegal access to such data is duly prosecuted and, if needed, penalized”.

²² DAZA JALLER L. – GAILLAR S. – MOLINUEVO M., *op. ult. cit.*, p. 2.

²³ DAZA JALLER L. – GAILLAR S. – MOLINUEVO M., *op. ult. cit.*, p. 38.

ensuring that consumers are protected and that their information is safe and remains private, hence increasing reliance and bringing new actors to digital transactions. A strong regulatory framework on these pillars can be associated with the expansion of digital trade. Yet, third, regulations can also introduce restrictions that hamper the conditions for digital markets. Restricting the types of goods and services that can be bought online, limiting or increasing costs for the transfer of data - which is necessary for the transactions -, or creating burdensome conditions for online marketplaces, platforms, and services providers, ultimately limits the offer of goods and services in digital markets”²⁴.

Va altresì evidenziato che “Regulation can also impose limitations that may hinder digital trade. Restrictions to digital trade, just like any economic activity, may be warranted for safeguarding public policy goals, such as protecting children, promoting public health, or protecting individual privacy. Other limitations may be aimed at overcoming or preventing market failures, such as bridging information gaps, or preventing anticompetitive practices. Oftentimes, however, the pursuit of public policy goals or the prevention of market failures can lead to overly restrictive measures that unnecessarily disrupt digital trade - thus losing business opportunities that could help boost economic growth”²⁵.

Ne deriva che per la regolazione dei mercati digitali “policymakers and regulators, both at the national and international level, must work towards sound regulatory solutions in line with their public policy interests, their governments’ implementing capacity, and harmonized with its international partners in a way that boosts access to global markets and expands the benefits of digital trade”²⁶.

2. (segue) L’Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico e l’Organizzazione Mondiale del Commercio.

Anche l’Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) si caratterizza per essere oggi “una organizzazione tendenzialmente universale di

²⁴ DAZA JALLER L. – GAILLAR S. – MOLINUEVO M., *op. ult. cit.*, p. 2.

²⁵ DAZA JALLER L. – GAILLAR S. – MOLINUEVO M., *op. ult. cit.*, p. 30.

²⁶ DAZA JALLER L. – GAILLAR S. – MOLINUEVO M., *op. ult. cit.*, p. 38.

cooperazione economica, ispirata ai principi del liberismo economico²⁷: essa dedica specifica attenzione al ruolo che rivestono le PMI nel contesto globale²⁸. In particolare nel Report intitolato “Strengthening SMEs and Entrepreneurship for Productivity and Inclusive Growth”, l’OECD sottolinea l’importanza di realizzare per le imprese di dimensione minore una regolamentazione giuridica adeguata e innovativa rispetto alle proprie dimensioni, dal momento che “there is no one-size-fit-all model²⁹, ed indica tra i key elements da tenere in considerazione per la definizione di una forma di regolamentazione giuridica adeguata (oltre a “simplification of regulations and administrative procedures, regulatory impact assessment, reforms to tax administration and bankruptcy procedures, including to promote a second chance for honest entrepreneurs, improved availability and provision of information”) proprio “the use of digital technologies to reduce administrative burdens and facilitate collaborative relationships with businesses and citizens³⁰ è centrale, ma anche un più accentuato ricorso all’“e-government services, such as through the creation of digital “one-stop shops, i.e. single entry points for government services. In this context, the use of digital technologies holds the potential to further streamline procedures for SMEs in particular³¹”.

Più recentemente il Report OECD, *SME Digitalisation to “Build Back Better”*.

²⁷ SCISO E., op. ult. cit., p. 131.

²⁸ L’OECD ha istituito anche uno specifico Centre for Entrepreneurship, SMEs, Regions and Cities (CFE), il quale “works with national and local governments, the business community, and other stakeholders to develop targeted support and evidence for the design, development and implementation of policies, as well as capacity building on entrepreneurship, SMEs, regions, rural and urban areas, local employment, tourism, culture and multi-level governance”, così OECD, *Discover the Centre for Entrepreneurship, SMEs, Regions and Cities*, 2021.

²⁹ OECD, *Strengthening SMEs and Entrepreneurship for Productivity and Inclusive Growth*, 2019, p. 91.

³⁰ OECD, *Strengthening SMEs and Entrepreneurship for Productivity and Inclusive Growth*, 2019, p. 91, ove si analizza che “across most OECD countries, regulatory barriers to entrepreneurship have been declining over time. Over the last decade, reforms have focused on reducing the administrative burdens on start-ups, lowering legal barriers to entry, and decreasing the costs for regulatory compliance in different areas (e.g. environment, labour legislation, product standards and certification). For instance, in the OECD area over 2008-13, the number of days required to start a business fell from 14 to 6, and the cost from 5% to 2% of income per capita (median values)” (p. 92).

³¹ OECD, *Strengthening SMEs and Entrepreneurship for Productivity and Inclusive Growth*, 2019, p. 93.

Digital for SMEs (D4SME) Policy Paper evidenzia che “digitalisation of SMEs is crucial in building inclusive and resilient economies and societies. Ensuring the uptake of digital technologies by all SMEs and entrepreneurs is central to fully unlocking the potential of the digital revolution at large”³²; tuttavia “many SMEs risk missing the benefits digitalisation can offer. At the firm level, digital gaps are strongly associated with gaps in productivity, scaling up, innovation and growth. These gaps contribute to inequalities among firms, and, in turn, people and places, with concerns that the benefits of digitalisation could accrue mainly to early adopters”³³.

In tale contesto le politiche pubbliche “plays a focal role in enabling SMEs to adapt their business models and practices to the digital economy. Even before the pandemic, SME digitalisation was high on the policy agenda across OECD countries and beyond. This focus has only intensified, with governments introducing recovery tools and legislations aimed at enabling SME digitalisation, as well as newly designed instruments and others that build upon pre-pandemic policies”³⁴. Secondo le analisi condotte dall’OCSE sono rinvenibili “a large mix of policy approaches targeting SME digitalisation and, in some areas, diverging viewpoints on how to unleash their digital potential. The heterogeneity of the SME population and the diversity of their business ecosystems add to the complexity in designing effective policy. Some countries seek to mainstream SME policy considerations in other policy agendas, others target SMEs, with instruments often tailored to specific places or sectors. In some countries, policy strategies focus on financial support, whilst others focus on consultancy and non-financial support, or a mixture of the two approaches. Similarly, there is a growing focus on the diffusion of targeted technologies such as AI or Blockchain, with tailor-made instruments for specific digital tools”³⁵. Vero è che “there are deeply-rooted

³² OECD, *SME Digitalisation to “Build Back Better”*. *Digital for SMEs (D4SME) Policy Paper*, 2021, p. 11.

³³ OECD, *SME Digitalisation to “Build Back Better”*. *Digital for SMEs (D4SME) Policy Paper*, 2021, p. 11.

³⁴ OECD, *SME Digitalisation to “Build Back Better”*. *Digital for SMEs (D4SME) Policy Paper*, 2021, p. 11.

³⁵ OECD, *SME Digitalisation to “Build Back Better”*. *Digital for SMEs (D4SME) Policy Paper*, 2021, p. 39.

*barriers to the digitalisation of SMEs. SMEs face a gap vis-à-vis large firms in the uptake of digital technologies and the lack of resources to invest in ICT equipment and complementary organisational assets, including digital skills both among managers and employees. Moreover, SMEs do not always have access to fast and affordable digital infrastructure and they are often not prepared to face digital security risks. However, there is a steady upward trend in digital uptake by SMEs, as various solutions to their medium and long-term issues are emerging*³⁶.

Parimenti l'Organizzazione Mondiale del Commercio - World Trade Organization, WTO - ³⁷³⁸dedica particolare attenzione alle problematiche più significative che affliggono imprese di dimensione minore (per lo studio delle quali ha istituito nel 2017 anche uno specifico Working Group dedicato alle

³⁶ OECD, *SME Digitalisation to "Build Back Better". Digital for SMEs (D4SME) Policy Paper*, 2021, p. 59

³⁷ Istituita con gli Accordi di Marrakesh, 15 aprile 1994. L'Accordo sottolinea che "Ministers affirm that the establishment of the World Trade Organization (WTO) ushers in a new era of global economic cooperation, reflecting the widespread desire to operate in a fairer and more open multilateral trading system for the benefit and welfare of their peoples" (art. 2). L'art. 3 della medesima Declaration stabilisce che "Ministers confirm their resolution to strive for greater global coherence of policies in the fields of trade, money and finance, including cooperation between the WTO, the IMF and the World Bank for that purpose"; mentre l'art. 4 afferma che "Ministers welcome the fact that participation in the Uruguay Round was considerably wider than in any previous multilateral trade negotiation and, in particular, that developing countries played a notably active rôle in it. This has marked a historic step towards a more balanced and integrated global trade partnership. Ministers note that during the period these negotiations were underway significant measures of economic reform and autonomous trade liberalization were implemented in many developing countries and formerly centrally planned economies".

³⁸ SCISO E., *op. ult. cit.*, p. 304 che sottolinea come l'Accordo non contenga norme sostanziali "limitandosi piuttosto a disegnare l'architettura istituzionale dell'organizzazione e le sue funzioni", essendo la normativa materiale invece "consegnata negli accordi c.d. multilaterali, allegati all'accordo istitutivo dell'organizzazione (i quali, secondo il c.d. single undertaking approach, costituiscono nell'insieme un pacchetto unico negoziale), nonché in altri accordi c.d. plurilaterali conclusi contestualmente".

micro, piccole e medie imprese^{39 40)} soffermandosi proprio sulla rilevanza assunta dai nuovi strumenti tecnologici e digitali, i quali “open a range of new opportunities for small firms to play a more active role in global value chains”⁴¹, sebbene “in spite of the key economic role played by SMEs in terms of economic output, participation of SMEs in global value chains remains low compared to that of large firms”⁴².

La rilevanza delle problematiche connesse al ruolo che le PMI hanno all'interno della WTO è approfondita nella recente Declaration on micro, small and

³⁹ WT/MIN(17)/24/Rev.1, 10 December 2017, Ministerial Conference Eleventh Session Buenos Aires, “Ministerial decision on establishing a work programme for micro, small and medium enterprises (MSMEs) In the WTO” che all’art. 2 specifica che “2.1 A Working Group will be established under the General Council to conduct the discussions on the issues listed in Article 1. 2.2. The Working Group shall consider the work of other WTO bodies. As appropriate, it may invite these bodies to undertake specific assignments and cooperate with them closely in areas of their competence. 2.3. The General Council will review the progress made by the Working Group at least once a year. In providing guidance to the Working Group, the General Council may also supplement the issues set forth in Article 1. 2.4. The Working Group will prepare a first report for the Twelfth Ministerial Conference”.

L’Annual Report 2020 della World Trade Organization precisa poi che “the Informal Working Group on MSMEs, launched in December 2017 by 88 WTO members, grew to 91 members with the incorporation of Mongolia and Saudi Arabia. Armenia joined in 2018. The group, which is open to all members, continues to be chaired by Uruguay. Its principal aim is to address obstacles to MSME participation in international trade. The group, whose members account for around 80 per cent of world exports, held four meetings – in February, June, October and November – and a drafting session in December to discuss proposals for a declaration on MSMEs at MC12. The objective is a declaration that includes recommendations, decisions, calls to action and a work programme. Proposals submitted include the development of a new online platform with links to useful practical tools for MSMEs (online courses, relevant websites) and policy-makers (useful studies, information on good practices)” (p. 51).

⁴⁰ Il Working Group si propone di raggiungere molteplici obiettivi, tra cui: “a. Improve access to information on trade requirements, regulations and markets for MSMEs; b. Consider ways to promote a more predictable regulatory environment for MSMEs; c. Identify measures that contribute to reducing trade costs for MSMEs in areas such as trade facilitation, shipping and logistics, and procedures and requirements related to origin; d. Promote, including through cooperation with other multilateral institutions, access to trade finance for MSMEs; e. Further identify issues of particular interest to MSMEs that could be addressed in WTO Trade Policy reports; f. Consider how technical assistance and capacity building initiatives could take into account the trade needs and challenges of MSMEs” (art. 1 WT/MIN(17)/24/Rev.1 10 December 2017).

⁴¹ Global Value Chain Development Report, Technological innovation, supply chain trade, and workers in a globalized world, 2019, p. 121.

⁴² Global Value Chain Development Report, Technological innovation, supply chain trade, and workers in a globalized world, 2019, p. 121.

*medium-sized enterprises*⁴³ dell'Informal working group on MSMEs, dell'ottobre del 2021, nella quale si prende atto che "promoting the participation of Micro, Small and Medium-sized Enterprises (MSMEs) in international trade is an important issue in the WTO agenda, all the more considering the significant negative impact that the COVID-19 pandemic has had including on MSMEs, as well as the contribution that the WTO can make to support the global recovery"⁴⁴. Tale Declaration contiene raccomandazioni e dichiarazioni relative a "a) Recommendation on the collection and maintenance of MSME-related information; b) Declaration on access to information; c) Recommendation on trade facilitation and MSMEs; d) Recommendation on promoting MSMEs' inclusion in regulatory development in the area of trade; e) Recommendation on MSMEs and the WTO Integrated Database ; f) Declaration on addressing the trade-related aspects of MSMEs' access to finance and cross-border payments".

Secondo la WTO le "MSMEs amount to 95 per cent of business globally and 60 per cent of global employment"⁴⁵, ma esse sono underrepresented; ciò accade poiché "the international legal environment insufficiently takes their needs and constraints into account, particularly in terms of trade financing, cross-border payments and trade facilitation. Trade finance is essential to allow firms, and particularly MSMEs, to diversify import and export markets, but trade finance tends to be increasingly difficult to obtain in middle - and low - income countries. During the 2008-09 global financial crisis, which significantly impacted the availability of trade finance, the WTO, among other contributions, engaged with regulators to ensure that improved access to trade finance be reflected in the new financial stability rules"⁴⁶.

In questo nuovo contesto produttivo la tematica della definizione di una nuova regolazione giuridica nell'era digitale diviene allora sempre più centrale, poiché "a growing number of Governments have adopted policies aimed at boosting growth through innovation and technological upgrading. The domestic economic

⁴³ INF/MSME/4/Rev.2, 6 Ottobre 2021.

⁴⁴ INF/MSME/4/Rev.2, 6 Ottobre 2021, p. 1.

⁴⁵ World Trade Organization, *Economic resilience and trade*, World Trade Report 2021, p. 138.

⁴⁶ World Trade Organization, *Economic resilience and trade*, World Trade Report 2021, p. 138.

*fallout linked to the COVID-19 pandemic is leading countries to strengthen these policies*⁴⁷, ma essa assume carattere di urgenza e improrogabilità per le imprese di dimensione minore, che si trovano ad operare in un contesto economico e produttivo del tutto inedito, come si cercherà di illustrare nel proseguo di questo studio.

3. Le PMI nel quadro della trasformazione tecnologica del mercato.

Nessuno studio che si prefigga di analizzare un istituto giuridico o fenomeno economico può esimersi ai nostri giorni dal considerare almeno due fattori che hanno cambiato radicalmente il modo di fare impresa.

Il primo è certamente l'avvento di Internet, che come noto ha profondamente inciso su ogni attività economica e sociale dell'essere umano.

Il secondo fattore, certamente più recente, è quello della pandemia sanitaria che ha devastato dal 2019 l'intera umanità: anche quando quest'ultima potrà dirsi superata, non ci si potrà attendere un ritorno allo status quo ante.

Tutto sarà inevitabilmente diverso e – per certi versi – irreversibile.

Alcuni studiosi sostengono al riguardo che “non sappiamo quando e come questa pandemia finirà, ma sembra chiaro sin d'ora che il mondo non sarà più lo stesso di prima. Alcuni in un primo tempo avevano creduto che l'inizio e la fine della pandemia sarebbero stati come gli interruttori elettrici: si accende la pandemia nel dicembre 2019, poi finisce tutto e tutto torna come prima. Sappiamo che non sarà così”⁴⁸.

Sul primo dei due citati fattori che hanno radicalmente cambiato il modo di fare e, prima ancora, di concepire l'impresa, e cioè l'avvento di Internet, copiosi ed autorevoli sono gli studi non solo giuridici⁴⁹, ma anche di natura multidisciplinare

⁴⁷ World Trade Organization, *Government policies to promote innovation in the digital age*, 2020, p. 6.

⁴⁸ MILANOVIC B., *Capitalismo contro capitalismo*, Laterza, 2020, p. VI.

⁴⁹ Si veda ALPA G., *New economy e libere professioni: il diritto privato e l'attività forense nell'era della rivoluzione digitale*, in *Contratto e impresa*, 2000, n. 3, p. 1176, che osserva che “la rivoluzione digitale si riferisce invece alle nuove tecniche di comunicazione, di scrittura, di raccolta e distribuzione delle informazioni, ottenute mediante l'applicazione delle tre grandi frontiere tecnologiche, che sono l'hardware, il software e Internet. È il mondo della informazione e della «realtà virtuale» che si affianca e in parte sostituisce il mondo della produzione di beni e di servizi tradizionali e crea una rete universale tra i soggetti. Potrebbe

che ne hanno indagato ogni aspetto.

Solo in via esemplificativa, ricordiamo che Internet trae la sua origine nel settore militare durante il periodo della Guerra Fredda in connessione con l'esigenza di "inviare messaggi digitalizzati fra computer interconnessi"⁵⁰: Arpanet – l'Antenato di Internet⁵¹ fu costruito "secondo specifiche militari per permettere a computer indipendenti di condividere le risorse", e particolarmente per cercare di interconnettere "reti diverse di computer operanti secondo standard molto diversi. Fra inizio e la metà degli Anni Settanta il sostegno delle autorità militari produsse i protocolli, ovvero serie di istruzioni che rendevano possibili queste comunicazioni tra computer diversi. Il Transmission Control Protocol (TCP) e l'Internet Protocol (IP) furono i due Software idonei al raggiungimento di tale obiettivo, che sul finire degli anni Settanta si servirono di satelliti, circuiti radiomobili e linee fisse a terra per collegare sempre più efficacemente un complesso sempre più grande di reti militari"⁵².

Quindi, l'origine di Internet "non ha nulla a che vedere con le forze del libero mercato, e tutto a che fare col complesso industriale militare della Guerra fredda. In effetti, «quasi per i primi trent'anni della sua esistenza» scrive un operatore del settore «ci fu una sola, coesa, comunità tecnica attraverso la quale il Dipartimento per le Difesa americano controllava ogni aspetto e finanziamento dell'evoluzione di Internet»⁵³.

L'Internet⁵⁴ che noi oggi conosciamo è stato costruito "utilizzando una serie di

essere una rete solo informativa, non collegata alla circolazione di beni e servizi, come è avvenuto agli albori di Arpanet. Ma questo formidabile mezzo di comunicazione e di collegamento non poteva sottrarsi alle leggi del mercato, o, come si diceva un tempo con espressione enfatica e preoccupata all'«imperialismo economico»... Come questa rivoluzione abbia cambiato il nostro mondo è fenomeno che già stiamo percependo, e di cui probabilmente comprenderemo in modo compiuto tutti i risvolti e tutti gli effetti in un breve arco di tempo".

⁵⁰ SCHILLER D., *Capitalismo digitale. Il mercato globale in rete*, Egea, 2000, p. 16.

⁵¹ SCHILLER D., *op. ult. cit.*, p. 17.

⁵² SCHILLER D., *op. ult. cit.*, p. 17.

⁵³ SCHILLER D., *op. ult. cit.*, p. 16.

⁵⁴ SCHILLER D., *op. ult. cit.*, p. 19, che osserva come il termine Internet "si diffuse verso la metà degli anni Ottanta", con riferimento "al complesso decentrato di reti – circa 3.500 alla fine del 1991 – che era collegato alla NSFNET. Queste distinte reti, ognuna gestita e finanziata in modo indipendente, svilupparono degli strumenti informali di cooperazione reciproca per regolare il traffico e decidere le politiche da adottare".

comandi o protocolli che consentono ai computer di creare uno spazio elettronico – il cyber spazio- con proprie regole e funzioni specifiche⁵⁵, e pur essendosi sviluppato in un contesto “industriale militare degli Stati Uniti, la tecnologia su cui si fonda è di dominio pubblico”; i diritti furono così messi “liberamente a disposizione di altri, dapprima di un gruppo di scelto di università che collaboravano con l’esercito e altri appaltatori della Difesa, quindi di gruppi sempre più ampi”⁵⁶.

Durante gli Anni Ottanta la “National Science Foundation (NSF) cominciò a diffondere l’uso di questo sistema strategicamente importante al di là dell’ambito militare” e per tutti gli anni Ottanta “gli sforzi per aumentare l’utilità degli scambi attraverso la posta elettronica e gli altri servizi contribuirono a stimolare l’aumento delle interconnessioni telematiche”⁵⁷, ma ancora più sorprendente fu la crescita di sistemi di comunicazione dati di area locale: “la tecnologia prevalente fu chiamata Ethernet, ed era costituita da un’unione di hardware e software per collegare stazioni di lavoro in rete di uffici costruiti con sistemi aperti ovvero non proprietari e offriva documenti che erano di pubblico dominio... Anche in questo caso le principali applicazioni delle reti locali riguardarono imprese americane”⁵⁸.

Internet e il mondo produttivo si incontravano così in modo assai proficuo, tanto che “il numero di computer installati negli Stati Uniti salì dai 5.000 del 1960 ai 180 milioni circa del 1997 (costituiti nel 95 per cento dei casi da PC)”⁵⁹.

Ma l’impatto delle reti sul mercato fu sorprendente ed immediato soprattutto con riferimento al settore bancario, ove “fra il 1972 e il 1985 le 1.000 banche americane accrebbero la percentuale delle loro spese di esercizio dedicate alle telecomunicazioni dal 5 al 13 per cento e la finanza divenne settore leader per

⁵⁵ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 19.

⁵⁶ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 18, che prosegue osservando come la conseguenza fu che, come disse R.H. Reid, “nessuno possedeva la rete, Nessuno ci guadagnava direttamente con la Rete. E quasi tutto il Software che la gestiva e che serviva per entrarci era gratuito”. In altri termini, Internet nacque dalla disponibilità gratuita del Software ... più che da qualunque altra cosa. Se alla rete fosse stata applicata la logica della proprietà privata, essa sarebbe stata destinata ad una prematura scomparsa”.

⁵⁷ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 19.

⁵⁸ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 21, che ricorda come per esempio “Gulf Oil usava la posta elettronica in una rete locale già alla metà degli anni Settanta; mentre grandi operatori come Xerox e Digital Equipment elaboravano modelli di servizi telematici locali”.

⁵⁹ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 22.

*spesa complessiva nelle tecnologie informatiche d'azienda. Alla fine degli anni Ottanta, la Global Telecommunications Network di Citicorp, il più grande sistema privato al mondo, collegava uffici di novantaquattro Paesi, faceva ogni mese 800.000 chiamate e quotidianamente gestiva scambi in valuta estera per \$200 miliardi. Merrill Lynch, la più grande società americana per operazioni di borsa, spendeva in quel periodo ogni anno \$400 milioni per telecomunicazioni, con una media che era alquanto superiore a quella che spendevano le imprese leader in qualunque altro settore industriale*⁶⁰.

*È indubbio, quindi, che le applicazioni tecnologiche alle attività finanziarie "produssero profonde conseguenze di natura politica ed economica. Esse permisero aumenti vertiginosi nel volume degli scambi su titoli, su valute estere e su altri strumenti speculativi, consentendo ai flussi di capitali apolidi di frustrare gli obiettivi di politica monetaria degli Stati, anche dei più grandi. Come sottolinea lo storico dell'economia Richard DuBoff, è stata la finanza ad aprire la strada alla globalizzazione del mercato dei capitali*⁶¹.

*Anche le grandi banche utilizzano ben presto i nuovi servizi Internet; infatti "evitando di aprire nuove filiali fisiche, Citibank è riuscita a lanciare in Gran Bretagna i suoi servizi bancari su web – rivolti a clienti con un reddito annuo di almeno \$49,000. Morgan Stanley, Dean Witter, Discover Hanno predisposto un attacco all'attività tradizionale delle banche commerciali aprendo un'attività di direct banking su internet con la propria sigla Discover*⁶².

*Non va peraltro dimenticato come in realtà il sistema di investimenti nelle reti si allargò rapidamente e travolse tutto il sistema economico, tra cui, ad esempio, il settore delle telecomunicazioni e delle aziende manifatturiere "dalla Boing alla General Motors", che "si affrettarono a istituire sistemi telematici sperando di migliorare le proprie capacità strategiche attraverso la condivisione di risorse informatiche interne fra migliaia di dipendenti e in seguito fra migliaia di fornitori e clienti*⁶³.

⁶⁰ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 22.

⁶¹ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 23.

⁶² SCHILLER D., op. ult. cit., p. 34.

⁶³ SCHILLER D., op. ult. cit., pp. 24-25, che osserva come, ad esempio, "Walmart si dimostrò particolarmente abile nella esportazione dei suoi sistemi di elaborazione dati a sostegno delle sue attività che si stavano espandendo rapidamente in tutto il mondo", mentre

Internet stava divenendo la piattaforma planetaria “per le attività economiche fondamentali di calcolo, comunicazione e commercio”: Internet, in altre parole, era la base di “una nuova infrastruttura informatica globale decentrata”⁶⁴.

Quando la digitalizzazione si inserisce nel processo produttivo della grande industria l’accelerazione è significativa e inarrestabile, mentre quando essa si riferisce al circuito delle PMI non sempre l’imprenditore possiede né gli strumenti né le risorse per acquisire dalla digitalizzazione l’innovazione tecnologica.

Ciò emerge chiaramente anche dalla recente analisi dell’OECD che evidenzia che “the digitalisation of businesses has continued apace in recent years, but SMEs lag in the transition, despite potentially tremendous benefits. The stakes are high because the SME digital gap has proved to weigh down on productivity and to increase inequalities among people, firms and places”⁶⁵. La digitalizzazione infatti è anzitutto fenomeno multi-faceted, che “involves the use and applications of a broad range of technologies, for different purposes, e.g. from enabling greater access to markets and end-users, to achieving greater integration of business processes, or to scaling up corporate IT capacity, etc”⁶⁶.

L’analisi di questi molteplici aspetti premette di evidenziare più nel dettaglio come il divario digitale tra grande industria e PMI sia maggiormente riscontrabile con riferimento a certi aspetti: “SMEs lag in digital adoption, in all technology areas, but tend to digitalise some business functions first: general administration and marketing operations”⁶⁷.

Invero, “the digital gap is smaller between SMEs and large firms in their business-to-government interactions, in using electronic invoicing or social

la General Electric “cominciò a trasformare tutta la sua catena degli approvvigionamenti, passando dalla carta alle reti elettroniche”, mentre alla vigilia della sua “fusione con Daimler - Benz, la Chrysler introdusse un sistema di produzione digitale che secondo le sue speranze avrebbe ridotto di mesi il periodo necessario per lo sviluppo dei veicoli”.

⁶⁴ SCHILLER D., op. ult. cit., p. 35.

⁶⁵ OECD, *The digital transformation of SMEs*, Paris, 2021, p. 15.

⁶⁶ OECD, *The digital transformation of SMEs*, Paris, 2021, p. 22.

⁶⁷ OECD, *The digital transformation of SMEs*, Paris, 2021, p. 16. Per una analisi di dettaglio si veda in particolare p. 23, ove si richiama che “there is comparatively little difference in the prevalence of B2G interactions between small, medium-sized or large firms. Adoption rates are higher among SMEs for social media or supply-customer management software. The gaps across firm sizes are also smaller when it turns to use electronic invoicing or participating in e-commerce (although diffusion rates for the latter are also smaller)”.

*media, or in selling online. SME gap in adoption increases when technologies become more sophisticated or mass matters for implementation. For instance, for enterprise resource planning software, a critical size is required to deal with the complexity and the significant amount of resources needed*⁶⁸.

Il ritardo digitale che caratterizza le PMI appare derivare da "a range of factors and barriers, including SME lack of information and awareness, skills gaps, insufficient capital or missing complementary assets such as technology itself or organisational practices (OECD, 2019). Smaller businesses often face more

⁶⁸ OECD, *The digital transformation of SMEs*, Paris, 2021, p. 16, ove si osserva che "small firms are particularly less likely to use ERP (enterprise resource planning) systems than large firms. Firms adopt ERP systems when they reach a critical size that allows them to deal with the complexity and the significant amount of time, financial resources and reskilling required for ERP implementation (Andrews, Nicoletti and Timiliotis, 2018). Consequently, the ERP diffusion gap is significantly larger between medium and small firms than between large and medium-sized firms. The reverse is true for SCM software or big data analytics for which the digital gap enlarges between medium and large firms. Conversely, large firms have invested more intensively in the integration of their business processes (ERP, CRM, SCM), tools for strategic planning, and tools for production and logistics management (RFID). Large firms are consolidating their IT systems through external CC services. Overall, the first uses for which firms turn towards CC are email services and storage capacity, then accessing office software and hosting databases (OECD, 2017). The same stands for small firms, as well as for medium-sized or large firms, but larger firms have been more proactive in externalising the development and maintenance of their IT systems than smaller firms". Si vedano anche FRANIRSEK P. – MARCOVICH P., *Size of Business Unit as a Factor Influencing Adoption of Digital Marketing: Empirical Analysis of SMEs Operating in the Central European Market*, in *Administrative Sciences*, 2021, n. 3, p. 1, che analizzano "selected factors that may affect the acceptance of digital marketing tools in business practice in small and medium-sized enterprises (SMEs)"; in particolare gli A, analizzano "whether the size of the company influences the willingness to adopt online marketing tools within of the usual communication mix. the conclusion they arrive at is that most organizations, regardless of their size, still have reservations about investing in digital marketing. On the other hand, previous experience is a key determinant to perceive the benefits of using the internet for business purposes. Organizations actively using online marketing tools evaluate their contribution to their business very positively".

Si vedano altresì FRACCASTORO S. - GABRIELSONN M. - PULLINS E.B., *The integrated use of social media, digital, and traditional communication tools in the B2B sales process of international SMEs*, in *International Business Review*, 2021, p. 1, che osservano che "how social media, digital, and traditional sales communication tools are leveraged during the three main phases of the B2B sales process within international SMEs. The article's grounded-theory approach illustrates that social media can be particularly helpful in engaging international prospects. Digital communication tools seem to be most prevalent in the persuasion phase, whereas more traditional communication tools still prevail in customer relationship management. However, there seem to be some important potential boundary conditions, including relationship culture, location proximity, technology innovation/resources, and strategic importance of the customer that affect the way international SMEs use different communication tools during a sales process".

difficulties in adapting to changing regulatory frameworks, dealing with digital security and privacy issues or simply accessing quality digital infrastructure”⁶⁹.

Ciò ha sicuramente spinto gli Stati ad intervenire per accelerare la diffusione dell’innovazione digitale nelle PMI definendo invero una serie di interventi molto vasta e diversificata, tanto che dall’analisi delle politiche regolatorie all’interno dei Paesi aderenti all’OECD emerge che “in some areas, diverging view points on how to unleash SME and entrepreneurs’ digital potential, and account for the great heterogeneity of the SME population and the diversity of their business ecosystems. While some countries have sought to mainstream SME policy considerations in other policy agendas, others specifically target SMEs with tailor-made instruments, often combined with place-based or sector-wide policy mixes”⁷⁰.

4. PMI e mercato digitale: una nuova regolazione giuridica per il capitalismo digitale (anche per le imprese di dimensione minore)?

Volendo ora trarre qualche considerazione conclusiva, pare opportuno ricordare come ogni riflessione relativa alla definizione di una regolamentazione giuridica del mercato e dell’impresa realmente innovativa debba tenere in debito conto il contesto economico su cui l’impresa inevitabilmente si innesta, ed in particolare modo le trasformazioni tecnologiche che ai nostri giorni stanno segnando profondamente i processi produttivi ed industriali sino ad ora conosciuti.

Ciò è particolarmente vero allorquando ci si propone di definire una regolamentazione giuridica che sia realmente efficace per l’impresa di

⁶⁹ OECD, *The digital transformation of SMEs*, Paris, 2021, p. 38.

⁷⁰ OECD, *The digital transformation of SMEs*, Paris, 2021, p. 38, ove viene evidenziato che “policy makers have been active in providing SMEs targeted financial support and technical assistance in conducting technology and problem-solving diagnosis, or implementing new e-business solutions, often in the form of small-scale and place-based initiatives. In some cases, financial and technical support is supplemented with training and guidance on the skillset and organisational changes that are required to support technological change. Government-funded technology extension programmes seek to expand the absorption and adaptation of existing technologies (e.g. equipment, new managerial skills) in firms, and to increase their absorptive capacity. While this type of support is not new, the use of technology extension programmes that are targeted at SMEs has expanded over the last decades (Shapira, Youtie and Kay, 2011)”.

dimensione minore, sulla quale tali trasformazioni digitali oggi in atto producono un effetto realmente disruptive.

La crisi sanitaria da Covid 19 ha infatti duramente colpito le PMI, confermandone alcune vulnerabilità: a livello nazionale, ad esempio, tale vulnerabilità si è evidenziata “in particolare per quanto riguarda la liquidità,” e si concretizzata in uno “shock esogeno che si è contemporaneamente manifestato sul versante dell’offerta e della domanda, con seri rischi di sopravvivenza per più del 50% di esse”⁷¹: tale “così ampio collasso delle PMI, che rappresentano il 60-70% della occupazione dei Paesi aderenti all’OCSE, rischia ovviamente di produrre un forte impatto non solo sulle singole economie nazionali, m anche sulle prospettive di crescita globale”⁷².

Al fine di comprendere quanto più possibile gli effetti posti in essere dalle politiche economiche dei singoli Stati volte a contrastare gli effetti negativi della pandemia, le Organizzazioni Internazionali hanno esaminato le prime misure che a livello globale i singoli Stati hanno approntato per supportare le PMI colpite dalla crisi sanitaria più della grande industria, suggerendo “di continuare a supportare il potenziale di crescita delle PMI anche dopo la crisi tramite l’adozione di politiche di investimenti di tipo strutturale, cioè di lungo periodo”⁷³.

Al riguardo particolarmente interessante è il Rapporto OECD “The territorial Impact of Covid 19: Managing the crisis across levels of Government” del 2020, ove si sottolinea che “Across the OECD small and medium-sized enterprises (SMEs) account for 99% of all businesses and between 50% and 60% of valued added. SMEs are particularly vulnerable during the crisis (OECD, 2020). In addition to SMEs, the self-employed represent a considerable share of total employment in a number of OECD countries. Amounting to slightly less than 15% on average, self employment is particularly prevalent in Greece, Italy and Turkey where it exceed 20% (OECD, 2020). The self-employed often less protected by

⁷¹ BRUZZO A., *Per la trasformazione digitale delle Micro-PMI in Italia*, in *Quaderni di ricerca sull’artigianato*, 2020, p. 333- 334.

⁷² BRUZZO A., *Per la trasformazione digitale delle Micro-PMI in Italia*, in *Quaderni di ricerca sull’artigianato*, 2020, p. 333- 334.

⁷³ BRUZZO A., *Per la trasformazione digitale delle Micro-PMI in Italia*, in *Quaderni di ricerca sull’artigianato*, 2020, p. 335.

*unemployment benefits compared with standards workers*⁷⁴.

Il medesimo Rapporto sottolinea, poi, come “many subnational governments also took early action to support their local economies by supporting SMEs, artisans, retailers and self-employed affected by the crisis. Emergency measures taken by regional and local government cover a wide range of areas, from financial support to core indirect support schemes...”⁷⁵.

La crisi pandemica ha quindi, di fatto, evidenziato in modo inequivocabile a livello globale il passaggio di carattere epocale da un capitalismo di tipo tradizionale ad un capitalismo di tipo digitale.

La trasformazione digitale che ha travolto il mercato e il sistema capitalistico è oggetto di specifiche indagini, in particolare ad opera di studiosi che ne hanno sottolineato aspetti fondamentali, cui si rinvia⁷⁶.

⁷⁴ OECD, *Tackling coronavirus (covid 19): managing the crisis across levels of government*, “The territorial Impact of Covid 19: Managing the crisis across levels of Government”, 10 novembre 2020, p. 38.

⁷⁵ OECD, *Tackling coronavirus (covid 19): managing the crisis across levels of government*, “The territorial Impact of Covid 19: Managing the crisis across levels of Government”, 10 novembre 2020, p. 39, che prosegue specificando che le misure di emergenza adottate dai governi sono state numerose, e tra esse: - “Financial support: non repayable grants, concessional loans at low or zero interest rates, liquidity loans, facilitating access to external financing through guarantees, deferring loans instalments; - Dedicated Measures to support start-up (which are often the most affected, bridge financing, guarantees, loans, tax measures, liquidity support, direct equity investment, capital risk funds, etc.); - Fiscal support: deferring tax and fees collection, granting exemptions and tax reliefs; - Administrative support: introducing more flexibility in administrative procedures, relaxing certain restrictions easing regulations and permits required from businesses; - Public procurement: simplification and acceleration of procedures; - Temporarily lowering rents (deferment or reduction of rent payments for tenants when promises belongs to subnational governments) and advancing payments to service providers; Technical assistance and support services to local economies actors: free or reduced consultancy services for businesses, promotion of webinars and similar training activities to contribute to business development, collaborative online platform e.g. promote “buying local” and regional marketplaces, creating labour pools, etc”.

⁷⁶ Per tutti, si rinvia a ALPA G. (a cura di), *Diritto e intelligenza artificiale: profili generali, soggetti, contratti, responsabilità civile, diritto bancario e finanziario, processo civile*, Pisa, 2020; a MILANCOVIC B. *Capitalismo contro capitalismo: la sfida che deciderà il nostro futuro*, Bari Roma, 2020; a WAJCMAN J. – RESTANI D., *La tirannia del tempo: l'accelerazione della vita nel capitalismo digitale*, Roma 2020; a CHANDLER D. – FUCHS C., *Digital objects, digital subjects : interdisciplinary perspectives on capitalism, labour and politics in the age of big data*, Londra, 2019; a COHEN J. E., *Between truth and power: The Legal Constructions of Informational Capitalism*, Oxford, 2019; a ZUBOFF S., *Il capitalismo della sorveglianza*, Roma, 2019; a GARDELS N. – BERGGRUEN N., *Renovating Democracy: Governing in the Age of Globalization and Digital Capitalism*, Berkeley: University of California Press, 2017; a O'NEAL C., *Weapons of math destruction: how big data increases inequality and threatens democracy*, New York, 2017; a VECCHI B., *Il capitalismo delle piattaforme*, Roma, 2017; e a BETANCOURT

Per quanto concerne l'oggetto del presente saggio si sottolinea come l'avvento di un nuovo modo di produzione industriale basato sull'utilizzo crescente di strumenti di Artificial Intelligence, algoritmi e piattaforme (e di Platform Development) ha reso in pochi anni inadeguati non solo i sistemi produttivi tradizionali ma anche le regole giuridiche che presiedono la disciplina del settore industriale sia a livello internazionale sia a livello europeo sia, infine, a livello nazionale.

Comunque ci si proponga di definirlo in relazione ai diversi aspetti che lo connotano, il capitalismo digitale rappresenta, in definitiva, il nuovo modello di cornice economica del prossimo futuro, entro il quale tutte le imprese, di ogni dimensione, dovranno operare.

A fronte dei nuovi processi di irreversibile digitalizzazione dei sistemi economici, sempre più urgente pare la necessità di approntare regole giuridiche che si dimostrino concretamente idonee a regolare tale trasformazione economica.

In questo contesto non sorprende allora constatare che a livello globale si stanno sperimentando politiche di regolamentazione giuridica volte ad anticipare - e non a subire passivamente ed ex post - gli sviluppi del mercato: si fa riferimento, in altri termini, a politiche pubbliche volte a definire modelli giuridici tesi a governare l'innovazione da parte del regolatore pubblico, mediante la cd. "Anticipatory Regulation"⁷⁷, e cioè attraverso la "ricerca di nuovi modelli di

M., The critique of digital capitalism, New York, 2015.

⁷⁷ *Per tutti si vedano GUNASHEKAR S. – PARKS S., Oversight of emerging science and technology: Learning from past and present efforts around the world, RAND Europe, 2019; KOŁACZ M.K., QUINTAVALLA A., YALNAZOV O., Who should regulate disruptive technology?, in European Journal of Risk Regulation, n. 1, 2019; ARMSTRONG H. – RAE J., A working model for anticipatory regulation. A working paper, NASTA, novembre 2017; KAAL W. A. – VERMEULEN E., How to regulate disruptive innovation – from facts to data, in Jurimetrics, n. 2, 2017; CURTEZ N., Regulation disruptive innovation, in Berkeley Technology Law Journal, n. 1, 2014.*

Si rinvia anche a FENWICK M. D. – KAAL W. A. – VERMEULEN E., Regulation Tomorrow: What Happens When Technology Is Faster than the Law? in American University Business Law Review, n. 3, 2017, che richiamano le riflessioni di ASKLAND A., Why Law and Ethics Need to Keep Pace with Emerging Technologies, in The growing gap between emerging technologies and legal – ethical oversight: the pacing problem, Berlino, 2011, p. XX, "Accelerating advances in science and technology exacerbate the problem of unrevised statutes, but the crux of the problem is the same: a dissymmetry between law and newly arising facts because the law has not anticipated these new facts and attempts to govern them with an antiquated grasp of their meaning. Reprising the description of law as the matching of facts and principles, the

*coordinamento e di cooperazione tra regolatori per costruire una ambiente accogliente, ma anche protettivo, per la diffusione di nuove tecnologie*⁷⁸.

*Tali modelli sono relativi, ad esempio, all' "utilizzo delle soluzioni tecnologiche per supportare e automatizzare determinate funzioni di regolamentazione, il ReghTech (Arner, Barberis, Buckley, 2017) facilitando il rapporto con i soggetti regolati e abbassando i costi di compliance", ovvero, invece, investono "profili forse meno conosciuti come quello della creazione di un Regulatory Horizon Council indipendente, con il compito di percepire, analizzare e mappare i cambiamenti in atto, identificare le implicazioni derivanti da nuovi scenari tecnologici, dialogare con tutti gli stakeholders, individuare le priorità e consigliare i governi sui disegni di lungo termine di modifica degli assetti regolamentari quantificando il loro impatto economico, secondo un modello in parte già attuato in alcuni ordinamenti (HM Government, 2019)"*⁷⁹.

Le iniziative appena richiamate rappresentano certamente l'emblema di un cambiamento di tipo epocale per l'economia, ma anche per il diritto e per il rapporto esistente all'interno dell'ordinamento giuridico tra regolati e regolatori, tra pubblico potere e soggetti privati all'interno del mercato: lo shock prodotto dalla globalizzazione e della pandemia, il cd. shock Covid 19⁸⁰, se da un lato ha

challenge for law is to be keenly attentive to new facts in order to fashion principles that will sort out the challenges that they present".

⁷⁸ VELLA F., *Crescere su mercati e piattaforme: le piccole medie imprese tra regole e politica industriale*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, 2019, p. 265.

⁷⁹ VELLA F., *op. ult. cit*, 2019, p. 265, *precisa che l'obiettivo "è proprio quello di evitare iniziative dei singoli regolatori, muovendosi in una prospettiva di "a more collaborative, coordinated and systematic approach (Amstrong, Gorst e Rae, 2019), in grado di cogliere nel lungo periodo le implicazioni di scelte di regolamentazione in ragione delle finalità perseguite".*

⁸⁰ DI TOMMASO M., *Una strategia di resilienza intelligente per il dopo coronavirus. Sulla centralità della domanda e offerta di politica industriale*, in *L'Industria*, 2020, p.4, *che sottolinea come "Siamo di fatto di fronte ad uno shock che sta producendo un processo di cambiamento strutturale unico per dimensioni ed accelerazione. Un cambiamento della struttura delle nostre economie e un parallelo cambiamento della struttura delle nostre società. Un processo dinamica che in discussione tra settori e i rapporti di forza tra imprese, trasforma le filiere, modifica le catene del valore, ridisegna le specializzazioni produttive dei territori. Alcune realtà produttive sembrano destinate alla contrazione, altre all'espansione, altre difficilmente eviteranno il collasso... Sotto la spinta di una digitalizzazione di massa cambiamo le modalità di consumo, la logistica e i trasporti, la distribuzione di beni servizi: devono essere ripensati i luoghi di produzione, di vendita, dell'istruzione, dell'abitare e più in generale del vivere collettivo delle nostre comunità".*

mostrato "l'eterogeneità dei suoi impatti sui sistemi sociali ed economici"⁸¹, da altro lato non mancherà di produrre i propri effetti anche sulle regole giuridiche che i regolatori pubblici dovranno ri-pensare e ri-definire per disciplinare l'attività delle imprese che agiscono all'interno del nuovo sistema economico e capitalistico.

Una sfida, dunque, per il legislatore e per il regolatore a livello globale.

L'auspicio è che tale sfida sia accolta da essi con coraggio e lungimiranza nel definire regole giuridiche ed economiche realmente innovative per l'industria, e che l'impresa di dimensione minore possa, finalmente, essere considerata come protagonista della nuova evoluzione digitale del mercato e del sistema produttivo del futuro.

⁸¹ DI TOMMASO M., *op. ult. cit.*, p. 3.

Sull'uso della tecnologia predittiva applicata ai precedenti nel processo tributario: note minime sul PNRR e a margine di una recente sentenza... "imprevedibile"

di **Giuseppe Melis**

Professore ordinario di Diritto tributario - Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Roma "LUISS Guido Carli"

ABSTRACT

Taking as a starting point certain statements in the PNRR on the digitisation of justice, the paper makes some reflections on the use of predictive technology applied to precedents in tax law. It then discusses a recent first instance court judgement, which was completely unpredictable having regard to settled case law and questions the reasons underlying such judgements. The paper also deals with the possible implementation of robotic decisions in the tax field and the way in which the relevant algorithm is made up.

SINTESI

Il contributo, prendendo spunto da talune affermazioni contenute nel PNRR sulla digitalizzazione della giustizia, svolge talune riflessioni sull'uso della tecnologia predittiva applicata ai precedenti nel diritto tributario. Si sofferma poi su una recente sentenza tributaria di merito del tutto imprevedibile alla luce del diritto vivente, interrogandosi sul perché di siffatte pronunzie nonché sulla possibile implementazione di decisioni robotiche in campo tributario e sulle modalità di formazione in termini valoriali del relativo algoritmo.

SOMMARIO

1. Premessa - **2.** I contenziosi seriali, il diritto vivente e la decisione "imprevedibile" - **3.** Sulla causa di siffatte sentenze "imprevedibili" e sulla decisione robotica in campo tributario - **4.** Conclusioni: in dubio contra Fiscum quale principio interpretativo "ultimo" nella configurazione dell'algoritmo?

1. Premessa

Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) offre l'occasione per svolgere talune riflessioni su quel particolare profilo della "prevedibilità" delle decisioni giudiziarie relativo all'applicazione delle tecnologie predittive ai "precedenti" nel processo tributario.

Si tratta di un tema tutt'altro che teorico, posto che il diritto tributario è un settore che viene non di rado considerato proprio tra quelli "elettivi" per un'implementazione anche spinta della tecnologia applicata ai precedenti, e ciò vuoi per le sue «oceaniche masse di ricorsi»,¹ che consentono di disporre di un'ampia "base" per alimentare i c.d. *big data*, vuoi per l'estremo "tecnicismo" e l'uso di un linguaggio fortemente specializzato (sia tecnico, sia tecnicizzato), che agevolerebbero siffatta implementazione.² Alcuni sistemi di

¹ G. LEGNINI, *Introduzione*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *Decisione robotica*, Bologna, 2019, p. 11.

² Per i riferimenti bibliografici, si v. B. KUZNIACHI, *The Marriage of Artificial Intelligence and Tax Law: Past & Present*, Kluwer International Tax Blog, <http://kluwertaxblog.com>. Rileva, tuttavia, come anche nei settori più tecnici del diritto tributario, qual è il reddito di impresa, siano presenti aree di ampia indeterminatezza (ad es., la valutazione delle rimanenze, il principio di inerenza), S. DORIGO, *Intelligenza artificiale e norme antiabuso: il ruolo dei sistemi "intelligenti" tra funzione amministrativa e attività giurisdizionale*, in *Rass. trib.*, 2019, pp. 728 e ss. Sul tema, sia consentito rinviare a G. MELIS, *L'interpretazione nel diritto tributario*, Padova, 2003, pp. 108 e ss.

giustizia predittiva risultano addirittura espressamente pensati per questioni attinenti a controversie fiscali.³

In generale, le potenzialità dell'applicazione della tecnologia ai precedenti sono le più varie e di intensità crescente:⁴ dall'analisi dei moduli argomentativi a disposizione degli avvocati per poter selezionare i migliori argomenti difensivi in fase di ricorso, alla previsione dei probabili esiti di un giudizio quale efficace strumento per la deflazione del contenzioso;⁵ dall'ausilio ai giudici per lo "spoglio e stralcio" grazie all'analisi dei precedenti, alle decisioni processuali incidentali più semplici; dalla "preparazione" della decisione giudiziale, sino all'estremo della diretta sostituzione del giudice con un robot, vale a dire la c.d. "decisione robotica" orientata da un "pensiero algoritmico",⁶ in cui si supera la mera elaborazione del dato per trasformarlo, anche mediante il c.d. "autoapprendimento" (*machine learning*), in una decisione sul caso concreto, riproducendo le capacità cognitive del giudice.⁷

È un tema che viene più volte sfiorato - ma mai davvero toccato - nel PNRR. In tale sede, si sottolinea genericamente la necessità di «digitalizzazione degli uffici giudiziari e dello stesso processo» (p. 53); si precisa, più a livello di obiettivi che di mezzi, che «i progetti presentati nell'ambito del PNRR ci consentono di declinare sotto diversi aspetti l'azione riorganizzativa della macchina giudiziaria e

³ M. MAUGERI, *I robot e la possibile «prognosi» delle decisioni giudiziali*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *cit.*, p. 160.

⁴ Per una visione di sistema, A. GARAPON, J. LASSÈGUE, *La giustizia digitale. Determinismo tecnologico e libertà*, Bologna, 2021, pp. 171 e ss.

⁵ A. VOZZA, *Intelligenza artificiale, giustizia predittiva e processo tributario*, in *Il Fisco*, 2019, pp. 3154 e ss.

⁶ E. VINCENTI, *Il «problema» del giudice-robot*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *cit.*, p. 116.

⁷ Si ricorda che la definizione di IA proposta dalla *Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ)* nell'ambito della *European Ethical Charter on the Use of Artificial Intelligence in Judicial Systems and their Environment* è di «*set of scientific methods, theories and techniques whose aim is to reproduce, by a machine, the cognitive abilities of human beings*». Sulla prevedibilità delle decisioni attraverso modelli matematici, v. L. VIOLA, *Interpretazione della legge con modelli matematici. Processo, a.d.r., giustizia predittiva*, 2018, pp. 165 e ss.

amministrativa con il fine principale di (...) aumentare il grado di digitalizzazione della giustizia mediante l'utilizzo di strumenti evoluti di conoscenza (utili sia per l'esercizio della giurisdizione sia per adottare scelte consapevoli), il recupero del patrimonio documentale, il potenziamento dei software e delle dotazioni tecnologiche, l'ulteriore potenziamento del processo (civile e penale) telematico» (p. 54); si prevede il nuovo istituto del c.d. "rinvio pregiudiziale in cassazione", ossia il potere del giudice di merito «di rivolgersi direttamente alla Corte di Cassazione per sottoporle la risoluzione di una questione nuova (non ancora affrontata dalla Corte), di puro diritto e di particolare importanza, che presenti gravi difficoltà interpretative e sia suscettibile di porsi in numerose controversie. In questo modo è favorito il raccordo e il dialogo tra gli organi di merito e la Cassazione e valorizzato il suo fondamentale ruolo nomofilattico» (p. 57); si rileva, specificamente per il processo tributario, che «il Piano assicura un migliore accesso alle fonti giurisprudenziali mediante il perfezionamento delle piattaforme tecnologiche e la loro piena accessibilità da parte del pubblico. Si tratta di un ambito sul quale il Consiglio di Presidenza della Giustizia Tributaria ha prospettato interventi concreti mediante un progetto da realizzarsi nell'arco di un triennio. Allo stesso scopo il Piano ipotizza di introdurre il rinvio pregiudiziale per risolvere dubbi interpretativi, per prevenire la formazione di decisioni difformi dagli orientamenti consolidati della Corte di Cassazione» (p. 59). Tuttavia, nell'ambito del processo, la "prevedibilità" viene riferita soltanto alla «durata dei procedimenti civili e penali» (p. 44).

La "calcolabilità giuridica" è un fattore rilevante di sviluppo economico: l'imprenditore, tra i vari elementi decisionali considerati ai fini della localizzazione di un investimento produttivo, assegna valore anche ai tempi e ai modi con cui il possibile ordinamento giuridico di destinazione assicura il servizio di giustizia per dirimere le controversie che l'impresa si troverà ad affrontare, consentendo, tra l'altro, la prevedibilità dell'esito della lite una più oculata

pianificazione dei costi.⁸ È un ambito in cui il nostro Paese, tuttavia, non esattamente eccelle.⁹

Nella "calcolabilità", il "precedente" svolge un ruolo essenziale, generando aspettative circa la decisione di casi futuri.¹⁰ Come è stato rilevato, «solo se il diritto è calcolabile – e, tanto più, come si vedrà, se lo è attraverso il «sistema dei precedenti giudiziari» – può esservi spazio per un largo utilizzo del calcolatore(-robot) nelle professioni legali».¹¹

È un tema, tra l'altro, sempre più "incalzante", poiché stanno progressivamente prendendo forma e piede *software* predittivi delle decisioni giudiziali. Tra questi, a mero titolo di esempio, quello sviluppato dalla società *Predictrice*, lanciato sul mercato francese a metà 2017 in *partnership* con *Wolters Kluwer*,¹² con il dichiarato fine di fornire un aiuto alla decisione; ma gli esempi potrebbero essere numerosi.¹³

⁸ O. MAZZOTTA, *Algoritmi al servizio dell'uomo che giudica (mai però al suo posto)*, in *Il Sole 24 Ore*, 27 maggio 2021, p. 14. M. LUCIANI, *Decisione robotica*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *cit.*, p. 68, secondo cui si tratta, a monte, di una delle prestazioni di sicurezza di cui lo Stato moderno si fa erogatore.

⁹ Per una lucida visione di insieme, M.R. COVELLI, *Dall'informatizzazione della giustizia alla «decisione robotica»? Il giudice del merito*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *cit.*, pp. 125 e ss.

¹⁰ N. IRTI, *Il tessitore di Goethe (per la decisione robotica)*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *Decisione robotica, cit.*, p. 19; ID., *Sulla relazione logica di conformità (precedente e susseguente)*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *Il vincolo giudiziale del passato. I precedenti*, Bologna, 2018, p. 23: "i precedenti suscitano un'aspettativa circa la futura decisione del giudice: essi permettono un calcolo di probabilità che può incitare o dissuadere la parte".

¹¹ A. DI PORTO, *Avvocato-robot nel «nostro stare decisis»*, in AA.VV. (a cura di A. CARLEO), *Decisione robotica, cit.*, p. 239.

¹² L. LARRET-CHANINE, *La justice prédictive*, in AA.VV. (a cura di E. CALZOLAIO), *La decisione nel prisma dell'intelligenza artificiale*, Padova, 2020, p. 162, secondo cui «la justice prédictive est devenue un réalité».

¹³ Cfr. A. VOZZA, *Intelligenza artificiale, giustizia predittiva e processo tributario, cit.*, pp. 3154 e ss.

2. I contenziosi seriali, il diritto vivente e la decisione “imprevedibile”

Per avviare un ragionamento concreto su questi temi, può essere utile muovere da un caso emblematico, quello delle decine di migliaia di accertamenti catastali di “massa” ex art. 1, co. 335, L. n. 311/2004 riguardanti ca. 200.000 immobili del Comune di Roma notificati dall’Agenzia del Territorio verso la fine del 2013, che rappresentano forse il caso più eclatante di “serialità” del decennio da poco trascorso, vuoi per le modalità di formazione del provvedimento di riclassamento, vuoi per quanto riguarda i relativi risvolti giudiziari, avendo essi letteralmente “inondato” le Commissioni tributarie romane.

Cosa è avvenuto? È avvenuto che la giurisprudenza della Commissione tributaria provinciale si è distribuita sostanzialmente *fifty-fifty* tra decisioni favorevoli al Fisco e decisioni favorevoli al contribuente; nel frattempo sono state emesse le prime decisioni, ampiamente motivate, della Cassazione del 2015, che hanno sancito la nullità per difetto di motivazione degli avvisi di accertamento catastali riguardanti altri Comuni italiani (Lecce, Ferrara, Napoli, ecc.); tali sentenze sono state tuttavia sostanzialmente ignorate dalle commissioni romane; nel 2016 è giunta poi – quanto mai inattesa – una “isolata” ed eccentrica sentenza favorevole al Fisco che spostava addirittura l’onere probatorio sul contribuente (Cass., n. 21176/2016); la CTR Lazio ha deciso quasi sempre a favore dell’Agenzia del territorio, sistematicamente richiamando la sola sentenza del 2016 ed ignorando quelle del 2015. Le vicende “romane” giungono finalmente, verso il 2018, in Cassazione, dove, a seguito di un’udienza monotematica e riprendendo le ineccepibili sentenze del 2015, viene sancita definitivamente la nullità anche di tali accertamenti per difetto di motivazione, cassando sistematicamente senza rinvio, e “derubricando” espressamente la graziata sentenza del 2016 a mero “precedente isolato” (finanche dallo stesso giudice che ne era stato a

suo tempo estensore!). Seguono, a quel punto, centinaia di sentenze favorevoli ai contribuenti e la formazione di un orientamento consolidato delle sezioni semplici.

Ebbene, a luglio 2021, la CTP Roma, sezione 2°, relatore un magistrato della Cassazione (non della sezione tributaria), decide su un ricorso riassunto in primo grado per difetto di contraddittorio, ritenendo che l'accertamento ex comma 335 oggetto del contendere fosse motivato, e ciò nonostante la difesa avesse compiutamente rappresentato l'esistenza di tale pacifico orientamento e richiamato le relative sentenze.¹⁴ Queste ultime vengono ignorate, come se non esistessero, richiamando al contrario due precedenti inconferenti poiché non riguardanti il "comma 335".

Voilà: una decisione che avrebbe dovuto essere scontata, prevedibilissima, con un "fatto" ormai degradato alla totale irrilevanza e un principio di diritto "scolpito" dalla Cassazione, ha un esito... imprevedibile!

Ora, nella narrata vicenda giurisprudenziale che ha interessato il comma 335, avrebbe potuto trovare applicazione l'intelligenza artificiale? Come visto, all'inizio della vicenda si è brancolato nel buio, in un contesto di legge obiettivamente oscura e in assenza di precedenti sugli avvisi ex comma 335. I ricorsi sono pertanto tipicamente ad ampio "spettro", spaziando dal difetto di motivazione, alla inadeguatezza dei "comparabili", spesso accompagnati da perizie di stima di consulenti di parti, sino ai dubbi di legittimità costituzionale (che infatti approderanno alla Consulta, che si pronunzierà con la sent. n. 249/2017 ribadendo, anch'essa, l'esigenza imprescindibile di un forte onere motivazionale). Il dato normativo non è in effetti per nulla chiaro - né quanto ai suoi presupposti generali (presupposti di "attivabilità" della procedura e requisiti per la loro "intellegibilità" da parte del destinatario), né quanto alle modalità applicative ai singoli immobili - e suscita reazioni giurisprudenziali diverse in relazione ai singoli aspetti appena richiamati. Sicché le

¹⁴ CTP Roma, Sez. 2, n. 7042/2021.

decisioni di segno opposto possono giustificarsi almeno sino al momento in cui intervengono le citate sentenze di legittimità del 2015, che, pur relative a Comuni diversi da Roma, affermano principi generali idonei a disciplinare anche gli accertamenti romani e che infatti sarebbero stati successivamente adottati dalla giurisprudenza di legittimità anche per questi ultimi. In questo frangente temporale, tuttavia, si è inserito il “cigno nero” rappresentato dalla sentenza del 2016, anch’esso relativo ad accertamenti non romani, su cui si è invece fondata la quasi totalità della giurisprudenza della CTR Lazio.

Ecco il punto: quale utilità avrebbe avuto in questa vicenda un sistema predittivo “attivo”? Esso sarebbe stato sicuramente inefficace almeno sino alle sentenze del 2015, sarebbe forse entrato “in crisi” nel 2016 con la sentenza di segno contrario, ma dal 2018 in poi avrebbe sicuramente risparmiato diverse migliaia di ricorsi in Cassazione.

Come si vede, tuttavia, pur dopo la formazione del “diritto vivente” dal 2018, ci sono ancora commissioni tributarie che lo ignorano scientemente, non dandone neanche conto in motivazione, come se non esistesse, e richiamando giurisprudenza inconferente a supporto della tesi erariale.

3. Sulla causa di siffatte sentenze “imprevedibili” e sulla decisione robotica in campo tributario

Le osservazioni che precedono inducono a chiedersi su cosa vi sia alla base di queste sentenze che ignorano il diritto vivente – pur rappresentato dalla difesa evitando al giudice persino la fatica della ricerca giuridica “automatizzata” – senza neanche avere cura di illustrare gli argomenti di dissenso?

Dovendo escludere l’incuria per la completezza delle difese svolte e la provenienza del relatore, vi è forse alla base di questo modo di decidere l’applicazione di un inespresso “giudizio di valore”, che

conduce spediti all'incalcolabilità giuridica ancor più di quanto non faccia già un giudizio *espressamente* formulato su valori?

Ma qui, ove mai un "valore" vi fosse, esso consisterebbe nel mero *favor Fiscis*, nulla di più. Ci chiediamo allora: può ciò dipendere dal fatto che il giudizio tributario finisce per interessare "indirettamente" lo stesso giudice? Se l'obbligazione tributaria è "di riparto", la minore imposta pagata dall'uno si risolve nel maggior pagamento dell'imposta da parte di un altro, giudici compresi; se il tributo è mezzo di finanziamento dei diritti sociali, la relativa erogazione coinvolge tutti, giudici compresi. Si può allora dire che manchi addirittura una posizione di "ontologico" distacco rispetto all'esito della causa e che ciò giustifichi esiti "imprevedibili" *pro Fisco* o esiti percentualmente più favorevoli all'erario, come le statistiche parrebbero indicare?

Di fronte all'arbitrio e al soggettivismo di cui la decisione della CTP richiamata è manifestazione paradigmatica, ci si potrebbe dunque chiedere se «quello del giudice-automa sia un buon paradigma idealtipico da opporre»,¹⁵ tanto più che dopo l'introduzione dell'art. 360-bis, co. 1, C.p.c. *"si sono realizzate le condizioni che rendono possibile un largo impiego dei robot (...) Tali condizioni dunque consistono: nell'assoluta centralità della giurisprudenza (rectius, giurisdizione), nella forza vincolante per legge dei precedenti, almeno di quelli che costituiscono la «giurisprudenza della Corte», nell'esistenza di una giurisprudenza che, sempre più meccanicamente, decide per precedenti"*.¹⁶

È noto che l'elenco degli argomenti contrari adottati alla concreta applicazione della decisione robotica è assai lungo, sicché una sua puntuale analisi eccederebbe ampiamente lo spazio di queste brevissime osservazioni.¹⁷ Per avere un'idea di massima, è sufficiente

¹⁵ M. LUCIANI, *Decisione robotica*, in AA.VV. (a cura di A. Carleo), *cit.*, p. 75.

¹⁶ A. DI PORTO, *Avvocato-robot nel «nostro stare decisis»*, in AA.VV. (a cura di A. CARLEO), *Decisione robotica*, *cit.*, p. 239.

¹⁷ Ne fa un interessante catalogo, M. LUCIANI, *Decisione robotica*, in AA.VV. (a cura di A. CARLEO), *cit.*, pp. 76 e ss.

leggere il *Report* del Gruppo 1 (“Prevedibilità, predittività e umanità del giudicare”) reso nell’ambito della XIII Assemblea nazionale degli osservatori sulla giustizia civile, in cui, evidenziato il valore imprescindibile della prevedibilità delle decisioni, si propongono tutta una serie di rimedi di natura meramente organizzativa, stigmatizzando al contrario l’uso della giustizia predittiva sulla base: *i)* del principio di soggezione del giudice soltanto alla legge; *ii)* della previsione dell’accesso in magistratura soltanto per concorso; *iii)* della non trasparenza della decisione robotica; *iv)* del costituire l’algoritmo e i dati su cui lavora oggetto di una “scelta politica”, che non può sottrarsi alla legittimazione e al controllo democratico. Per giungere infine alla conclusione che «non può essere confusa la prevedibilità delle decisioni, con la loro predizione: la prima, “vede” un futuro esito giudiziario della lite la cui realizzazione è tutta da costruire; la seconda – nella sua forma propria e più estrema – si sostituisce ad esso immediatamente, con ciò cancellandolo e negando i valori che gli sono sottesi». ¹⁸

Di contro, vi è chi invece vede nell’introduzione di modelli matematici nella giustizia la strada maestra per eliminare l’eccessiva discrezionalità interpretativa, dando certezza al diritto, maggiore celerità e semplificazione attraverso l’iniezione di una materia più certa come la matematica. ¹⁹

Sicuramente, minori ostacoli incontra l’ipotesi in cui l’applicazione si limiti a leggere gli scritti delle parti e ad identificare l’argomento della questione da decidere e, conseguentemente, cerchi la giurisprudenza applicabile per determinare una o più possibili soluzioni alternative, fornendo magari anche dati percentuali del rapporto di frequenza con cui ciascuna di tali alternative ricorre. In tal modo, il giudice verrebbe sgravato di una parte importante del

¹⁸ C. CASTELLI, *Giusto processo ed efficienza*, in C. CASTELLI, D. PIANA, *Giusto processo ed intelligenza artificiale*, Santarcangelo di Romagna, 2019, p. 41.

¹⁹ L. VIOLA, *Interpretazione della legge con modelli matematici*, cit., p. 3.

proprio lavoro, pur non imponendo ad esso la sentenza.²⁰ Insomma, un modo evoluto per acquisire consapevolezza della giurisprudenza, per stabilizzarla, ma anche per avere un punto di partenza chiaro per eventuali modifiche alla giurisprudenza stabilizzata che siano tuttavia il frutto di profonde riflessioni ed adeguate motivazioni.²¹

All'analisi delle questioni generali, dovrebbe poi affiancarsi quella sulle specifiche caratteristiche della materia tributaria. Ad esempio, l'assenza di discrezionalità amministrativa, la forte "testualità" tributaria, il ricorso quasi inesistente all'analogia, la scarsa presenza di forme di vaghezza c.d. "socialmente tipica", il privilegio tradizionalmente accordato alla testualità tributaria, la natura essenzialmente documentale del processo, costituiscono tutti elementi che agevolerebbero la c.d. "decisione robotica"; al contrario, la continua mutevolezza della legislazione e la forte "porosità" con il diritto unionale e con il diritto internazionale,²² con le conseguenti difficoltà di ricostruire la "norma" applicabile, si porrebbero quali elementi ad essa ostativi.

Tra le questioni di ordine generale, ne vorremmo segnalare una sola. Uno dei nodi principali della decisione robotica risiede nelle modalità di formazione e supervisione dell'algoritmo. Se la macchina non si preoccupa di un'eventuale influenza esterna, essa può invece essere condizionata dal suo programmatore, ossia da colui che elabora l'algoritmo che fa funzionare la macchina, la cui ideologia può influenzare a sua volta in modo decisivo la configurazione dell'algoritmo.²³ La sua declinazione, in ambito tributario, è particolarmente delicata, proprio perché va evitato il rischio che si

²⁰ J. NIEVA-FENOLL, *Intelligenza artificiale e processo*, traduzione e prefazione di P. COMOGLIO, Torino, 2019, p. 35.

²¹ A. VOZZA, *Intelligenza artificiale, giustizia predittiva e processo tributario*, cit., pp. 3154 e ss.

²² Sul tema specifico dell'IA applicata al diritto tributario internazionale vedi S. DORIGO, *Intelligenza artificiale e norme antiabuso: il ruolo dei sistemi "intelligenti" tra funzione amministrativa e attività giurisdizionale*, cit., pp. 728 e ss.

²³ J. NIEVA-FENOLL, *Intelligenza artificiale e processo*, cit., p. 112.

attribuisca rilievo all'interesse fiscale. Vale a dire, evitare che un pregiudizio individuale venga direttamente "istituzionalizzato". Come andrebbe risolto il dubbio interpretativo tra i tanti possibili esiti tutti compatibili con gli ordinari canoni interpretativi? A favore del Fisco, o a favore del contribuente?

Di questo problema, mi pare emblematica la sentenza n. 8500/2021 resa dalle Sezioni Unite in relazione ai termini di decadenza nel caso di oneri pluriennali, in cui, tra (almeno) due possibili interpretazioni tutte argomentabili, la Corte ha scelto quella che nega in radice il valore della "certezza" del diritto, esponendo l'impresa all'indefinita azione di accertamento del Fisco. Se si pensa, infatti, che l'ammortamento di alcuni beni può superare i trent'anni e che il riporto delle perdite - che la sentenza, con ambizioni di trattazione organica e sistematica dell'istituto, "include" nel proprio ragionamento, pur non richiesta in tal senso - è addirittura illimitato, viene introdotto nel nostro ordinamento il nuovo istituto del c.d. «accertamento *in perpetuum*». Un evento di gravità tale da aver già provocato la ribellione di una recente Commissione tributaria provinciale, resa in espresso ed argomentato dissenso dalle Sezioni Unite.²⁴

Come perspicuamente rilevato,²⁵ le interpretazioni non si giudicano con il parametro della "verità", ma con quello della "giustizia". Il diritto è infatti "argomentazione", è "retorica", ciò che consente di giustificare molti significati diversi di un medesimo testo o di un medesimo sistema di norme. Sicché, tra i vari significati, occorre preferire quello più "congruo" rispetto al problema che il diritto (globalmente inteso) intende risolvere, che soddisfi adeguatamente gli interessi in gioco. E le Sezioni Unite, restringendo al massimo il significato della "definitività", per estendere quanto più possibile la

²⁴ CTP Reggio Emilia (sent. n. 162/1/21 del 14 giugno 2021).

²⁵ G. FRANSONI, *Le sezioni unite e la decadenza: una sentenza che farà danni*, reperibile all'indirizzo <https://frasoni.it/argomenti/le-sezioni-unite-e-la-decadenza-una-sentenza-che-fara-danni/>.

possibilità di manovra dell'Agenzia delle Entrate, hanno fatto chiaramente prevalere l'interesse fiscale sull'esigenza di certezza e di consolidamento dei rapporti giuridici. Il che, si badi bene, non ha riflessi sono fiscali, se solo si pone mente all'ipotesi delle c.d. "clausole di indennizzo" contenute nei contratti di cessioni di partecipazioni, il cui orizzonte temporale risulterà adesso ampliato a dismisura, con intralcio ai traffici giuridici.

4. Conclusioni: in dubio contra Fiscum quale principio interpretativo "ultimo" nella configurazione dell'algoritmo?

Per concludere, per chi crede nel valore della "certezza del diritto", anche quale fattore di sviluppo e di benessere economico di un sistema-Paese, vale sicuramente la pena di riflettere, *de jure condendo*, se il principio interpretativo "ultimo" da assumere nell'algoritmo nel caso di *dubbio*, possa essere individuato nella disposizione dell'ordinamento tributario ucraino, ripresa dalla Corte EDU nella decisione resa nel caso *Shchokin c. Ucraina* del 14 gennaio 2011, nn. 23759/03 e 37943/06,²⁶ che, riproducendo in sostanza il brocardo *in dubio contra Fiscum* di "modestiniana" memoria,²⁷ prevede che, nel caso di più possibili interpretazioni tutte compatibili con il testo legislativo, debba trovare applicazione quella più favorevole al contribuente.

²⁶ «57. In this regard the Court cannot overlook the requirement of section 4.4.1 of the Law "On the procedure for payment of taxpayers' liabilities to budgets and state purpose funds" of 21 December 2000 which provided that if domestic legislation offered ambiguous or multiple interpretations of the rights and obligations of the taxpayers the domestic authorities were obliged to take the approach which was more favourable to the taxpayer. However, in the present case the authorities opted for the less favourable interpretation of the domestic law which resulted in the increase in the applicant's income tax liability. 58. The foregoing considerations are sufficient to enable the Court to conclude that the interference with the applicant's property rights was not lawful for the purpose of Article 1 of Protocol No. 1. It holds for this reason that there has been a violation of that provision».

²⁷ «*Non puto delinquere eum, qui in dubiis quaestionibus contra fiscum facile responderit*» (D. 10, D. 49, 14).

Se il legislatore non è stato in grado di redigere una norma priva di ambiguità semantiche o sintattiche o non ha saputo sufficientemente “contenere” la vaghezza normativa, e il contribuente, dal canto suo, ha scelto ed applicato uno dei legittimi significati della disposizione, perché, tra i possibili significati, deve essere scelto proprio quello che gli impone di pagare il tributo (o gli nega il rimborso)?

Il giudice tributario che verrà

Relazione svolta all'incontro di studi sul tema "Codice unico, legge generale tributaria e riforma della giustizia tributaria: tra proposte e prospettive di realizzazione", organizzato in videoconferenza dall'A.N.T.I. (Associazione nazionale tributaristi italiani) il 9 luglio 2021.

di Nicola Durante

Autore su InnovazioneDiritto.it

SOMMARIO

1. Il PNRR e la relazione della commissione di studio interministeriale - 2. Le direttrici e le criticità individuate dalla commissione - 3. La durata del processo - 4. L'insufficiente livello di specializzazione dei giudici - 5. La diffusa percezione d'una imperfetta indipendenza dei giudici tributari - 6. Le proposte della commissione - 7. Brevi conclusioni