



Osservatorio AIR

RASSEGNA TRIMESTRALE

Aprile 2021

Anno XII, n. 2 – ISSN 2280-9198

EDITORIALE SCIENTIFICA
NAPOLI

Rassegna trimestrale dell'Osservatorio AIR
ISSN 2280-9198 - Anno XII, n. 2
© 2021, Osservatorio AIR, Roma

Registrazione presso il Registro della stampa del Tribunale civile di Roma
n. 54 del 20 aprile 2021

Editors: Federica Cacciatore, Nicoletta Rangone

Comitato scientifico: Claudio M. Radaelli (Presidente), Alberto Alemanno, Lorenzo Allio, Gary Banks, Peter Biegelbauer, Federica Cacciatore, Edoardo Chiti, Fabrizio De Francesco, Fabrizio Di Mascio, Fabiana Di Porto, Valerio Di Porto, Susan Elaine Dudley, Efsio Espa, Oliver Fritsch, Elizabeth Golberg, Antonio La Spina, Stephan Naundorf, Fabiola Olivia Perales Fernández, Patricia Popelier, Nicoletta Rangone, Ilde Rizzo, Siriana Salvi, Francesco Sarpi, Lorna Schrefler, Miroslava Sholten, Laura Tafani, Helen Xanthaki, Davide Zaottini.

Segretaria di redazione: Maria Bianca Armiento

Direttore responsabile: Carolina Raiola

© Copyright 2021 Editoriale Scientifica s.r.l.
via San Biagio dei Librai, 39
80138 Napoli



www.osservatorioair.it
www.facebook.com/osservatorioair • @osservatorioAIR

RASSEGNA TRIMESTRALE

ANNO XII, N. 2

Le sfide della regolazione in un anno di COVID-19: uno <i>stress-test</i> senza precedenti, fra <i>hard</i> e <i>soft law</i> di Federica Cacciatore e Nicoletta Rangone	5
Riflessioni e azioni dell'OCSE in materia di regolazione per il contrasto della diffusione del virus COVID-19 di Livia Lorenzoni	9
COVID-19, regolazione dei mercati e concorrenza di Roberta Angelini e Gabriele Mazzantini	15
La risposta delle autorità dei mercati finanziari alla crisi sanitaria di Davide Zaottini	25
Le autorità ai tempi del Coronavirus: il caso della CONSOB e dell'IVASS di Virna Colantuoni	33
Gli interventi regolatori dell'ARERA in risposta all'emergenza pandemica da COVID-19 di Alfredo Moliterni	43
L'azione dell'autorità per le garanzie nelle comunicazioni contro la pandemia da COVID-19 di Francesco Savo Amodio	53

***[Recensione]* Innovazione e regolazione dei servizi finanziari digitali di fronte alla pandemia: l'analisi della Banca Mondiale e del Cambridge Centre for Alternative Finance**

di Leonardo Parona

63

Le sfide della regolazione in un anno di COVID-19: uno *stress-test* senza precedenti, fra *hard e soft law*

Federica Cacciatore e Nicoletta Rangone

Questo numero di aprile della Rassegna trimestrale viene pubblicato in concomitanza con la conclusione del primo anno di emergenza pandemica (che ci auguriamo resti anche l'unico) e non poteva che essere dedicato alle sue implicazioni sulla regolazione, a più livelli.

La crucialità del ruolo della regolazione è emersa come un fenomeno a cascata, coinvolgendo man mano diversi aspetti e obiettivi. L'emergenza sanitaria che ha caratterizzato i primi mesi dall'esplosione dell'epidemia, a partire dalla Cina per poi diffondersi in Italia, in Europa e via via in tutto il mondo, ha richiesto l'adozione immediata di misure di contenimento del contagio e la regolazione delle attività, pubbliche e private, per il distanziamento sociale e la messa in sicurezza dei luoghi. Al contempo, la regolazione delle attività di erogazione dei servizi, distinguendo fra quelli essenziali e imprescindibili e quelli non essenziali e, quindi, sospensibili, ha assunto un ruolo, anche mediatico, senza precedenti. Ancora, in un ristretto arco di tempo si è reso necessario prevedere – e regolamentare – forme di sostegno straordinario agli operatori, prima per consentire loro di dotarsi di dispositivi di protezione e sanificazione, poi per compensare le ingenti perdite subite dalla chiusura forzata delle attività nella fase del primo lockdown. Al contempo, le amministrazioni pubbliche si sono ritrovate a dover gestire, da

un lato, l'onere di assicurare il prosieguo delle attività amministrative essenziali e, dall'altro, di rallentare, o sospendere dove possibile, quelle non essenziali, per poter canalizzare le proprie risorse verso i servizi strettamente connessi alla pandemia. Inoltre, quando è apparso evidente che il nefasto fenomeno avrebbe avuto portata internazionale, e infine planetaria, l'esigenza di una regolamentazione uniforme e, comunque, di condizioni di reciprocità e uniformità fra ordinamenti ha portato al coinvolgimento diretto dei maggiori organismi internazionali.

Il contributo di Livia Lorenzoni delinea il quadro delle numerose iniziative dell'OCSE a supporto dei decisori nazionali nella gestione della pandemia. Fin dai primi difficili momenti della diffusione del COVID-19, l'OCSE ha pubblicato studi snelli ma di grande interesse, dando indicazioni su come affrontare i nuovi dilemmi che si pongono ai governi nazionali, dalla semplificazione delle barriere sproporzionate e non basate sul rischio che ostacolano la fornitura di beni e servizi essenziali, all'adeguamento delle tecnologie per il *track and trace* alle esigenze di tutela della privacy. La cooperazione e l'armonizzazione normativa sono altri strumenti fondamentali per garantire l'interoperabilità di servizi essenziali (soprattutto durante una pandemia), come le telecomunicazioni e i trasporti. Di particolare interesse, poi,

il *data base* costituito dall'OCSE e dalla Banca Mondiale che monitora le esperienze anche al di fuori dei già numerosi paesi OCSE di uso delle tecnologie a fini di tracciamento, monitoraggio, prevenzione, ma anche regolazione durante la pandemia. Così anche lo studio e l'approccio OCSE all'uso degli strumenti di *better regulation* durante la pandemia, dalla valutazione preventiva e successiva di impatto, alle consultazioni. Infine, l'OCSE mette in evidenza, in un'altra pubblicazione, l'importanza dell'approccio comportamentale, soprattutto per supportare la modifica di comportamenti per prevenire il contagio.

In ambito finanziario i principali interventi di contrasto alla crisi sono stati posti in essere dalle istituzioni europee, benché le autorità nazionali competenti abbiano, a loro volta, adottato propri provvedimenti di portata nazionale, oltre a dare attuazione alle politiche europee. A questo riguardo, come evidenzia Davide Zaottini, la Banca d'Italia ha calcolato il significativo impatto delle misure introdotte con il decreto "cura Italia" e "liquidità" sulla capacità delle banche di espandere i finanziamenti e ne monitora l'attuazione nell'ambito di una *task force* cui partecipano anche, tra gli altri, MEF, MISE, ABI. Di particolare interesse, l'attività volta a prevenire e arginare i rischi di abuso, frode e corruzione legati alle misure straordinarie, come il maggior ricorso ad operazioni economiche *on-line*. In quest'ottica, l'Unità di informazione finanziaria non solo ha partecipato alla formazione della legislazione di emergenza, ma è particolarmente attiva sul piano dell'*enforcement* per orientare il controllo (da parte delle banche) delle operazioni sospette verso nuovi rischi e ha

pubblicato una comunicazione con indicazioni sui possibili fenomeni criminali legati alla pandemia. Per dare seguito immediato alle rilevazioni più gravi, è stata inoltre attivata una collaborazione con la direzione nazionale antimafia e antiterrorismo e la procura nazionale. Zaottini conclude che, seppure l'impossibilità di programmare abbia ostacolato un adeguato utilizzo degli strumenti di *better regulation*, il rispetto dei principi che ne sono alla base o il monitoraggio *ex post* hanno in qualche modo supplito a questo.

L'eccezionalità della situazione emergenziale, come evidenzia il contributo di Virna Colantuoni, ha richiesto una rapidità di risposta che ha influito sulla scelta degli strumenti di policy. Pertanto, le autorità europee e nazionali, come già accaduto durante la crisi economico-finanziaria del 2008, hanno fatto ampio ricorso a strumenti quasi-regolatori (o di *soft law*), più idonei a svolgere la funzione interpretativa e di indirizzo richiesta dalla crisi, assicurando oltretutto la flessibilità necessaria per adattarsi all'evoluzione dell'emergenza sanitaria. Così, per esempio, hanno agito la European Securities and Markets Authority (ESMA), per i mercati finanziari e la European Insurance and Occupational Pension Authority (EIOPA), per il settore delle assicurazioni e dei fondi pensione, cui è stato affidato il compito di dare risposte uniformi e coerenti, per gestire la crisi da COVID-19. In particolare, in ambito nazionale, le autorità indipendenti sono state protagoniste attive nella gestione dell'emergenza pandemica, sia con misure *hard* di regolazione, sia attraverso interventi di *soft law*. La CONSOB e l'IVASS, dal canto loro, malgrado le differenti missioni re-

latorie, hanno assunto iniziative in risposta alla pandemia pressoché omogenee. Come illustra Colantuoni, L'azione della CONSOB in ambito domestico si è dispiegata in prevalenza in misure di *soft law*. Spesso tale attività è stata svolta, in ragione della incertezza dello stato emergenziale, all'interno di un *temporary framework*, di volta in volta prorogato per tener conto dell'impatto della pandemia sull'economia reale. L'IVASS, dal canto suo, ha operato prevalentemente attraverso comunicati-stampa, comunicazioni interpretative sulla sospensione dei termini nei procedimenti amministrativi, *warning* sull'aumento dei rischi cibernetici in periodo pandemico, raccomandazioni sui rischi prudenziali rivolte alle imprese assicurative e riassicurative nonché attraverso atti, in linea con le prescrizioni dell'EIOPA, con i quali ha assicurato flessibilità ai termini regolamentari per determinati adempimenti.

Fra le attività condotte in tempo di pandemia dall'AGCM, come spiegano Roberta Angelini e Gabriele Mazzantini nel loro contributo, vi sono stati raccomandazioni e pareri rilasciati mediante l'attività di *advocacy*, che ha riguardato interventi puntuali quali le proroghe delle concessioni, il rapporto fra rapporto fra tutela della salute e concorrenza, le modalità di distribuzione dei sussidi pubblici, o il rimborso ai consumatori di servizi non fruiti. Accanto a tali segnalazioni puntuali, l'Autorità ha portato avanti anche iniziative di indirizzo a contenuto generale, nel solco delle attività di *competition advocacy*, che includono anche quelle di formazione, informazione, indirizzo e promozione dei valori e dei principi della concorrenza. Ri-entra fra queste, ad esempio, l'adozione

della *Comunicazione sugli accordi di cooperazione e l'emergenza COVID-19*, che mira a far sì che l'esame degli accordi venga informato all'esigenza di contribuire a una più efficace e tempestiva reazione alla crisi determinata dal COVID-19, incoraggiando progetti di cooperazione "pro-competitiva" anche per assicurare che prodotti considerati essenziali per la protezione della salute e per fronteggiare l'emergenza restino disponibili a prezzi concorrenziali.

Anche l'ARERA, nel contesto della crisi pandemica, ha posto in essere molteplici interventi regolatori, al fine di assicurare la continuità e la regolarità nella fornitura dei servizi pubblici essenziali, ma anche per sostenere la domanda di tali servizi da parte degli utenti in difficoltà e l'attività delle imprese regolate che hanno subito effetti pregiudizievoli dalla contrazione della domanda e dalla sospensione di alcune attività. Attraverso tali interventi, come evidenziato nel contributo di Alfredo Moliterni, l'autorità, pur nella forte eterogeneità dei compiti e degli obiettivi a essa affidati, ha cercato di contemperare la tutela immediata degli interessi più direttamente colpiti dalla crisi pandemica con la difesa degli obiettivi di efficienza dei settori regolati.

Ultimo, ma non ultimo, il settore delle comunicazioni, nelle loro molteplici forme, si è reso protagonista incontrastato, nel bene e nel male, durante la pandemia, che ha costretto la popolazione a uno scambio mediato di informazioni per via dell'isolamento. La regolazione, finalizzata al contempo a favorire lo scambio di informazioni essenziali al contrasto del contagio e a scoraggiare la diffusione della comunicazione tossica, falsa e controproducente, nel frattempo proliferata anch'essa come

il virus, ha quindi ricoperto un ruolo cruciale, come spiega Francesco Savo Amadio nel suo contributo. Dal canto suo, l'AGCOM, data la complessità delle sfide poste dalla crisi sanitaria, ha optato per l'adozione di un modello regolatorio di tipo collaborativo, fondato sull'avvio di tavoli permanenti con gli stakeholder, per favorire il confronto con questi ultimi sia in merito alla verifica delle misure emergenziali adottate sia alla definizione di strategie per il potenziamento delle infrastrutture e dei servizi.

Il numero si chiude con una recensione di Leonardo Parona al rapporto della Banca Mondiale sui servizi finanziari digitali nella pandemia. L'analisi, che prende in rassegna ben 114 paesi, mette in evidenza il diffuso ricorso all'innovazione tecnologica per fare fronte all'emergenza pandemica. Ad esempio, il ricorso ad alcuni servizi finanziari digitali è aumentato fino al 60% e il 45% delle autorità di regolazione include il FinTech fra le proprie priorità, anche se solo alcune di queste hanno adottato misure specifiche al riguardo. Quest'ultimo dato dimostra che, come spesso accade, l'innovazione tecnologica e le dinamiche di mercato anticipano il diritto. L'analisi degli impieghi fatta dal rapporto è poi volta anche all'indicazione di criteri orientativi rivolti ai decisori pubblici. Da questi emerge che, nel breve periodo, andrebbe favorito il ricorso alla *soft regulation* e facilitata la cooperazione tra regolatori ed operatori (sia formale che informale), così come la cooperazione amministrativa e lo scambio di buone prassi. Nel lungo periodo, andrebbe rafforzato l'uso e lo sviluppo di FinTech e ripensato conseguentemente il quadro normativo applicabile ai servizi

finanziari digitali, senza dimenticare che sarà comunque fondamentale una valutazione complessiva dell'impatto della digitalizzazione sulla concorrenza e l'inclusione. Il commento si conclude con qualche considerazione sull'Italia, paese non preso in considerazione dal rapporto della Banca Mondiale, ma la cui analisi in qualche modo conferma la diagnosi dell'istituzione sulla necessità di un ripensamento del quadro normativo.