

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE/GIUGNO

2017

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE SCIENTIFICA

FILIPPO SARTORI, STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO,
FILIPPO ANNUNZIATA, SIDO BONFATTI, FRANCESCO CAPRIGLIONE,
ALFONSO CASTIELLO D'ANTONIO, PAOLOEFISIO CORRIAS, FULVIO
CORTESE, MATTEO DE POLI, RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO
DOLMETTA, ALBERTO GALLARATI, UGO PATRONI GRIFFI, BRUNO
INZITARI, MARCO LAMANDINI, RAFFAELE LENER, PAOLA
LUCANTONI, ALBERTO LUPOI, DANIELE MAFFEIS, LUCA
MANDRIOLI, RAINER MASERA , ALESSANDRO MELCHIONDA,
ROBERTO NATOLI, ELISABETTA PIRAS, MADDALENA RABITTI,
GIUSEPPE SANTONI, MADDALENA SEMERARO, ANTONELLA
SCIARRONE ALIBRANDI, FRANCESCO TESAURO

DIREZIONE ESECUTIVA

ALBERTO GALLARATI, PAOLA LUCANTONI, LUCA MANDRIOLI,
ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, MADDALENA
SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

FRANCESCO ALBERTINI, FRANCESCO AUTELITANO, STEFANO DAPRÀ,
EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, MASSIMO MAZZOLA,
MANILA ORLANDO, CARLO MIGNONE, EDOARDO RULLI, STEFANIA
STANCA

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

SOMMARIO

MATTEO DE POLI, Sul controllo giudiziale degli irs attraverso la causa	91
GIOACCHINO LA ROCCA, Sottoscrizione e “forma informativa” nei contratti del mercato finanziario.....	123
MADDALENA SEMERARO, Anatocismo bancario, divieto di anatocismo e relativo ambito di operatività.....	175
DANIELE MAFFEIS, Episodi patologici della prassi bancaria e cause di nullità dei contratti bancari e di investimento	193
FRANCESCO CIRAULO, Il <i>removal</i> alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso credito di romagna s.p.a.	199
ALBERTO LUPOI, Il tramonto dell’informazione letterale, l’alba dell’informazione numerica?.....	219
ELISABETTA PIRAS, Fondi sanitari integrativi e livelli essenziali di assistenza nella sanità pubblica	231

SOMMARIO

ELISABETTA PANZARINI, Un'ordinanza passata (sulla forma dei contratti del comparto finanziario) 51

UGO MALVAGNA, Credito fondiario: sulle conseguenze negoziali del superamento del limite di finanziabilità ex art. 38 t.u.b., tra cassazione e corti di merito 55

Sul controllo giudiziale degli IRS attraverso la causa

SOMMARIO: 1. Cenni introduttivi sul contratto d'*interest rate swap*. - 2. L'istanza di protezione della parte insoddisfatta e il dibattito sulla causa del contratto IRS. - 3. La causa concreta come strumento di controllo dell'operato dell'intermediario. 4. Dalla causa concreta alla causa astratta. Il *revirement* della Corte d'appello di Milano - 5. Considerazioni critiche e conclusioni.

1. Cenni introduttivi sul contratto d'*interest rate swap*

Com'è noto, l'*interest rate swap* (anche IRS) è quel contratto per il quale, a scadenze determinate e per un determinato periodo, una delle due parti¹ diviene periodicamente debitrice dell'altra di una somma di denaro la cui determinazione avviene applicando a un ammontare di riferimento, il capitale nozionale, un tasso d'interesse fisso ad una parte e uno variabile all'altra². Esso è negoziato *over the counter* e non sui mercati regolamentati e, come tale, è (e, dunque, deve essere) costruito dall'intermediario intorno agli specifici bisogni dell'investitore, ricostruibili attraverso l'indagine che l'intermediario, prestatore di un servizio di investimento, è tenuto a svolgere al fine di valutare adeguatezza o appropriatezza dell'operazione.

La prestazione periodicamente dovuta, il differenziale, è posta a carico della parte gravata del tasso risultato maggiormente oneroso ed essa è pari alla differenza tra la somma da questi dovuta e quella da egli attesa. Considerata l'incertezza sul soggetto gravato e sulla misura della prestazione dovuta³, ne consegue l'intrinseca e consustanziale

¹ Due intermediari o, più frequentemente, un intermediario e un cliente, privato o ente pubblico. La presenza di un ente pubblico come parte contraente introduce nella vicenda, e nella sua patologia, peculiari criteri di valutazioni di cui questo scritto, per ragioni di sintesi, non terrà conto.

² Una definizione ricorrente ed accreditata di questo contratto è quella proposta da CASS. 6 aprile 2001, n. 2185, in *Foro it.*, 2001, I, 2187, secondo cui "è contratto di swap quello in cui due parti convengono di scambiarsi in una o più date prefissate, somme di denaro calcolate applicando ad un identico ammontare di riferimento, due parametri (in termini di tassi di interesse o di cambio) con il pagamento, alla scadenza concordata, di un importo di base netta, in forza di compensazione".

³ Per E. GIRINO, *I contratti derivati*, Milano, 2010, 247, proprio il differenziale di valore, e non i flussi finanziari, sarebbe l'oggetto del contratto di swap. Per G.

aleatorietà di questo contratto⁴: l'andamento futuro dei tassi, per quanto prevedibile, conserva pur sempre un grado d'incertezza, incertezza che, in un'ordinata strutturazione del contratto, dovrebbe gravare su entrambe le parti, in modo equilibrato.

Almeno fisiologicamente, dunque, l'alea è bilaterale⁵.

GITTI, *La determinazione del contenuto*, in GITTI – VILLA, *Il terzo contratto*, Bologna, 2008, 87, l'oggetto è l'alea. Per D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in D. MAFFEIS, *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, in *Quaderni di Banca, borsa e tit. cred.*, Milano 2014, 27 ss., ma già prima in ID, *I contratti derivati [Aggiornamento - 2010]*, in *Digesto IV*, s.d. ma Torino, 2010, 365, l'oggetto del contratto è l'alea *razionale*.

⁴ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., 283. TRIB. MILANO 19 aprile 2011, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, II, 748 sostiene che “la componente aleatoria è...strettamente intrinseca alla struttura dei derivati e compatibile con i reciproci e commutativi impegni. Addossare il rischio ad una sola delle parti, attribuire all'altra profili certi sulla redditività futura del proprio investimento consente alla controparte di calcolare perfettamente, ed a priori, i costi dell'operazione posta in essere e dei vantaggi ricavabili, con conseguente mancanza, nella causa concreta, di un'effettiva alea”. Che i derivati siano contratti aleatori è certezza che accomuna la maggioranza degli studiosi. Per tutti, da ultimo, v. P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, in D. MAFFEIS (a cura di), *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, cit., 1744, ove anche l'indicazione delle (poche) voci contrarie. Alcuni ritengono invece che i contratti derivati non abbiano natura aleatoria ma commutativa perché la variazione del tasso d'interesse farebbe parte dell'alea normale del contratto di swap. Così F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, Milano, 2011, 81-82; G. GIOIA, *Il contratto di swap*, in *Giur. it.*, 1999, 11; F. BRUNO, *Qualificazione di strumento finanziario del contratto di interest rate swap ed applicazione del diritto societario*, in *Corr. mer.*, 2009, 259.

⁵ Condivisione del rischio che viene meno quando, come ricorda TRIB. MILANO, 22 dicembre 2015, n. 14622, in *IlSocietario.it*, “il contratto derivato è strutturato in modo tale da rendere certo il sacrificio di una parte e il guadagno dell'altra, ossia quando, secondo lo scenario probabilistico che si presenta alle parti al momento della sottoscrizione del contratto, la possibilità che si realizzi l'evento favorevole ad una parte e sfavorevole all'altra, è talmente bassa da doversi ragionevolmente considerare nullo”. Va segnalato come questa enunciazione accompagni una decisione di rigetto delle domande dell'investitore, giunta dopo l'accertamento che non vi fossero elementi che facessero ritenere che, alla data di sottoscrizione del contratto, fosse prevedibile con ragionevole certezza che l'andamento futuro dell'euribor sarebbe stato (non al rialzo, ma) al ribasso, ed inferiore al tasso fisso convenuto dalle parti del contratto di swap. Questa bilaterale incertezza costituisce il fondamento, come si vedrà, della tesi del contratto di swap come una scommessa (autorizzata dalla legge).

L'IRS può assolvere più finalità dell'acquirente dello strumento. Può anzitutto proteggerlo da un rischio di tasso, insito in una diversa operazione finanziaria⁶, attraverso la neutralizzazione di quel rischio e grazie alla sostanziale trasformazione del tasso da variabile a fisso (finalità di copertura). Può, poi, consentirgli di realizzare un guadagno, non certo, attraverso una scommessa su un determinato andamento dei tassi (finalità speculativa)⁷.

Volendo azzardare un parallelo, la cui valenza è, però, puramente descrittiva, si potrebbe dire che il derivato di copertura sta al contratto di assicurazione⁸ come il derivato speculativo sta al contratto di scommessa⁹. Come vedremo meglio a breve, però, la validità di questa equazione deve essere messa in discussione dall'affermazione, da noi condivisa, secondo cui l'esistenza di una scommessa accomuna ogni ipotesi di swap, anche di copertura.

Un'altra¹⁰ variante dalla finalità speculativa è quella di arbitraggio, che si realizza quando l'acquirente dello strumento vuole trarre profitti nel breve periodo¹¹, senza assumersi alcun rischio¹², sfruttando le differenze di prezzo sul sottostante del derivato. In questo caso, il profitto è ottenuto non facendo leva sul fattore tempo, come accade nello swap

⁶ L'aumento del tasso d'interesse variabile collegato ad un mutuo o, comunque, ad un finanziamento.

⁷ Speculazione intesa come ragione d'essere di talune operazioni, caratterizzata dal fatto che chi le compie auspica che una situazione d'incertezza si risolva a proprio favore. Così P. CORRIAS, *I contratti derivati*, cit., 202, che spiega bene come la speculatività possa connotare sia i contratti aleatori (come la scommessa) sia i commutativi (come, ad esempio, la vendita a termine di titoli a premio).

⁸ TRIB. SALERNO, 21 giugno 2011, in *www.ilcaso.it*, parla di funzione "latamente assicurativa, in quanto serve ad eliminare, o quantomeno a ridurre, le conseguenze negative derivanti da tassi variabili eccessivamente alti". L'accostamento non implica, però, che il derivato di copertura abbia causa assicurativa: D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in D. MAFFEIS, *Swap tra banche*, cit., 20.

⁹ Osservazione diffusa. Da ultimo, M. SEMERARO, *Copertura e speculazione: funzioni e disfunzioni dell'interest rate swap*, in *www.dirittobancario.it*, 2013.

¹⁰ "Altra" perché, a nostro avviso, anche la finalità di copertura è una variante di quella speculativa. Su ciò si veda *infra*.

¹¹ Che è la caratteristica della finalità speculativa.

¹² Peculiarità della funzione di copertura.

speculativo, ma sullo spazio, ossia giocando su mercati diversi che prezzi contemporaneamente lo stesso sottostante in modo diverso¹³.

Soffermiamoci sulla finalità di copertura, la cui importanza è massima, per lo sguardo che questo scritto vuole dare alla materia, perché è proprio dalla sua negazione che la giurisprudenza ha affinato le forme di tutela dell'investitore deluso.

Un IRS è di copertura quando è in grado di far venire meno l'incertezza sull'andamento del tasso variabile degli interessi¹⁴. Ciò, come abbiamo già anticipato, avviene grazie allo scambio (*swap*) tra un flusso di denaro commisurato al tasso variabile e uno a quello fisso, entrambi calcolati, almeno tendenzialmente, sullo stesso importo di riferimento, il cosiddetto nozionale. L'effetto, come già detto, è di garantire all'acquirente dello strumento derivato la neutralizzazione del rischio di una variazione *in pejus* del tasso d'interesse variabile collegato al finanziamento in cambio dell'assunzione dell'obbligo di corrispondere una somma di denaro conteggiata applicando al nozionale un tasso d'interesse fisso.

Secondo Consob¹⁵, un contratto di swap di copertura dovrebbe presentare un'elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso d'interesse, tipologia, etc.) dell'oggetto di copertura e

¹³ Osserva M. PERRINI, *I contratti di swap nella recente giurisprudenza arbitrale*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1999, 70 che lo swap come strumento d'arbitraggio "consente ai contraenti di trarre profitto dall'applicazione invertita dei rispettivi migliori tassi d'interesse o di cambio ottenuti per una determinata operazione, evitando di accedere in mercati ostili".

¹⁴ Sul punto si v. L. BALLERINI, *Struttura e causa dell'IRS nella recente evoluzione giurisprudenziale*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2014, 208, secondo cui "Le operazioni concluse a scopo di copertura (cosiddetto *hedging*) si propongono di neutralizzare le conseguenze negative di variazioni avverse, ovvero inattese, di rapporti di cambio, corsi azionari. In buona sostanza, si utilizza un derivato con effetto opposto rispetto all'operazione che si vuole coprire". Si veda altresì U. MINNECI, *L'operatività in IRS: tra causa tipica, causa concreta e obbligo di servire al meglio l'interesse del cliente*, in D. MAFFEIS (a cura di), *Swap tra banche e clienti*, cit., 154. In giurisprudenza si veda, a riguardo, TRIB. BARI, 15 luglio 2010, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2012, II, 781, secondo cui "Gli swaps rappresentano lo strumento più immediato per depotenziare le incertezze connesse ai costi di finanziamento".

¹⁵ Comunicazione DI/99013791 del 26 febbraio 1999 e DI/98065074 del 6 agosto 1998.

dello strumento finanziario¹⁶ e tali condizioni dovrebbero risultare da evidenze interne dell'intermediario e essere approvate dalla funzione di controllo interno.

In genere, il bisogno di copertura da un rischio trova esplicitazione documentale nelle premesse del contratto quadro per la prestazione dei servizi d'investimento, gravando l'intermediario della certa responsabilità quando non abbia costruito lo strumento in modo che esso possa realizzare quell'interesse¹⁷.

Confrontando un IRS finalizzato alla copertura con uno meramente speculativo, il dato differenziale più evidente è che nel primo caso preesiste alla stipulazione del contratto, in capo all'acquirente dello strumento, un rischio finanziario cui l'IRS deve guardare per realizzare la funzione assegnatagli dalle parti; quando, invece, l'IRS è solo il mezzo per il raggiungimento - incerto - di un profitto (attraverso una valutazione sull'evoluzione attesa del tasso che funge da sottostante), l'unico rischio rilevante giuridicamente è quello che si realizza con la nascita del derivato¹⁸. La liceità della finalità esclusivamente specula-

¹⁶ Tra gli elementi considerati decisivi per qualificare come di copertura un IRS la giurisprudenza ha indicato: i) l'orizzonte temporale dei flussi, perché uno iato sensibile tra scadenze delle rate e variazione dei tassi compromette la finalità di copertura: TRIB. NOVARA, 19 luglio 2012, in *www.ilcaso.it*; ii) la contestualità tra sottoscrizione del finanziamento e quella dell'IRS: TRIB. SALERNO, 2 maggio 2013, in *www.ilcaso.it*; iii) la coerenza tra nozionale ed ammontare dell'indebitamento dell'impresa: TRIB. MILANO, 8 febbraio 2012, in *www.ilcaso.it*.

¹⁷ Quando si verte in materia di servizi di investimento, la responsabilità non può che cadere su chi deve conoscere il prodotto finanziario negoziato (cd. "know your customer rule").

¹⁸ Più precisamente L. BALLERINI, *Struttura e causa dell'interest rate swap nella recente evoluzione giurisprudenziale*, cit., 208: "A differenza dell'“hedging”, nel quale il rischio è preesistente e viene annullato dall'operazione di copertura, nel caso di posizioni di “trading” il rischio non esisteva e nasce con l'operazione stessa". Sul tema dell'artificiale creazione del rischio si veda anche E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi: fra tramonto della causa e tramonto del mercato*, in D. MAFFEIS (a cura di) *Swap tra banche e clienti*, cit, 118, che afferma che "parrebbe inevitabile constatare come, esattamente come avviene in gioco e scommessa, si dia una "artificiale creazione del rischio": sotto questo profilo, dunque, (non tutti i derivati tout court, bensì) i derivati cd. speculativi parrebbero identici a gioco e scommessa". Si veda anche TRIB. GENOVA, ord. 30 novembre 2015, in *www.ilcaso.it*: "Laddove invece non esista alcun rischio preesistente ed il contratto sia stipulato, quindi, a scopo puramente speculativo, esso è assimilabile alla

tiva è stata, in taluni casi¹⁹ e da alcuni studiosi, messa in discussione²⁰ ma, a nostro avviso, in modo infondato²¹.

A favore della piena liceità del derivato speculativo sta, a nostro avviso, l'evidente difficoltà di far propria, in questa materia, la vec-

scommessa”; nello stesso senso anche TRIB. TORINO, 18-24 aprile 2014, n. 2976, in *www.ilcaso.it*.

¹⁹ In caso di suddivisione non paritaria dell'alea, invece, si è ritenuto nullo il contratto per illiceità della causa: TRIB. MILANO, 23 dicembre 2011. Più di recente APP. TORINO, 27 luglio 2016 n. 1725 in *www.dirittobancario.it*. A conclusioni analoghe giunge TRIB. BRINDISI, 8 luglio 2008 n. 489, in *Giur. merito* 2008, 12, 3113, con nota di V. SANGIOVANNI: “Il “contratto aleatorio unilaterale”, nel quale l'alea - quale elemento attinente alla causa del contratto - è tutta concentrata nella sfera giuridica del risparmiatore non è meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico (art. 1322 c.c.), in quanto l'ordinamento non può ammettere la validità di contratti atipici che, lungi dal prevedere semplici modalità di differenziazione dei diversi profili di rischio, trasferisca piuttosto in capo a una sola parte tutta l'alea derivante dal contratto, attribuendo invece alla controparte profili certi quanto alla redditività futura del proprio investimento”. Si vedano anche TRIB. RAVENNA, 8 luglio 2013, in *www.ilcaso.it*; TRIB. SALERNO, 2 maggio 2013, in *www.ilcaso.it*; TRIB. ORVIETO, 12 aprile 2012, in *www.ilcaso.it*. Sulla non meritevolezza del contratto per violazione dell'art. 1322, 2° comma, c.c. si vedano CASS., 30 settembre 2015, n. 19559, in *www.dirittobancario.it*; CASS., 15 febbraio 2016, n. 2900, in *www.dirittobancario.it*; CASS., 23 dicembre 2016, n. 26948 (inedita); CASS., 3 gennaio 2017, n. 37 (inedita).

²⁰ Dubitano della meritevolezza dei contratti aleatori caratterizzati da un'esclusiva causa lucrativa P. CORRIAS, *La causa del contratto di assicurazione: tipo assicurativo o tipi assicurativi*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, I, 69, nt. 127; G. CAPALDO, *Contratto aleatorio e alea*, Milano, 2004, 147 ss.. In giurisprudenza, TRIB. LUCERA, ord. 26 aprile 2012, in *www.ilcaso.it*, secondo cui l'unica funzione meritevole di apprezzamento da parte dell'ordinamento giuridico è quella di copertura. Così anche TRIB. MONZA 14 giugno 2012, in *www.ilcaso.it*, TRIB. LUCERA 26 aprile 2012, *ivi*, TRIB. UDINE, 13 aprile 2010, in *www.ilcaso.it*, TRIB. VERNIA 23 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*, TRIB. TREVISO, 26 agosto 2015, *ivi*. Toni forti e moraleggianti, a riguardo, in TRIB. VICENZA, 29 gennaio 2009, in *www.ilcaso.it*, I, 2125, secondo cui gli swap speculativi sono “assolutamente imprevedibili nei loro sviluppi finanziari, possono comportare conseguenze del tutto sproporzionate in aumento rispetto al rischio che pretendono di voler coprire, e non è possibile prevedere per il normale cliente quando esploderanno, e in ogni caso ciò avviene a favore dell'intermediario che li ha collocati”. A favore della liceità dei derivati speculativi, in giurisprudenza, si v. TRIB. MILANO, 9 febbraio 2012, in *www.ilcaso.it*.

²¹ Per contro, la finalità di copertura è certamente meritevole di tutela per la sua già vista vicinanza (nella diversità) alla funzione assicurativa.

chia tesi (vecchia ma non superata; in ogni caso, però, inapplicabile alla materia finanziaria) secondo cui l'affidare alla sorte il conseguimento di un guadagno è comportamento dannoso e socialmente improduttivo; ossia l'argomento in forza del quale si spiega il peculiare regime normativo (codicistico) dei contratti di gioco e scommessa²². Il problema, allora, non può riguardare la meritevolezza della funzione speculativa – la quale stimola i mercati e va dunque considerata in senso positivo²³ – ma, semmai, la sua autentica coerenza con l'interesse dell'acquirente dello strumento. E' un problema di consapevolezza del consenso, dunque, non di liceità della causa.

Ci occuperemo della questione a breve, fin d'ora, però, esprimendo l'opinione che, in chiave di politica del diritto, parrebbe comunque accettabile, pur con molte riserve, perfino *proibire* – con lo strumento del divieto, capace di incidere sulla validità del contratto – la negoziazione dello strumento diretto a fini speculativi a talune fasce della popolazione, quelle che, per la loro tipologica debolezza sul piano della cultura finanziaria siano ritenute presuntivamente incapaci di comprendere il funzionamento di prodotti complessi e rischiosi²⁴.

Mettendo da parte quest'ultima riflessione, utile solamente *de iure condendo*, e tornando al tema del controllo legale sullo strumento derivato speculativo, non può negarsi come l'esperienza abbia insegnato che, talvolta, la natura unicamente lucrativa dello strumento derivato e la sua conseguente intrinseca grande rischiosità erano caratteristiche che non erano state volute dal cliente o, meglio, che non erano state da questi adeguatamente comprese e, comunque, non erano obiettivamente corrispondenti ad un suo tipologico interesse. Interesse la cui individuazione – anche in mancanza di una chiara esplicitazione che esso consistesse nella ricerca di protezione – avrebbe potuto essere desunta

²² Sul punto si veda D. RICCIO, *Il gioco e la scommessa*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, in *Trattato Bessone*, Torino, 2005, 140.

²³ Si aggiunga che l'art. 23, comma 5, TUF, sembra legittimare ogni tipo di derivato (purché stipulato “nell'ambito della prestazione di servizi o attività di investimento”), dunque anche quello meramente speculativo e creativo di un rischio prima inesistente..

²⁴ La violazione dell'obbligo di astenersi dal portare a termine un'operazione inadeguata è sanzionata con la condanna al risarcimento del danno (cd. “*in re ipsa*”) in misura pari alle perdite subite dall'investitore: v. CASS. 29 dicembre 2011, n. 29864, in *Foro.it*, 2013, I, 320.

proprio dalla conoscenza, da parte dell'intermediario, dell'esistenza di un rischio finanziario insito in un finanziamento²⁵.

Ciò, però, non ha nulla a che fare con la liceità della funzione, che resta piena.

2. *L'istanza di protezione della parte insoddisfatta e il dibattito sulla causa del contratto IRS*

Il contenzioso in materia di swap ha avuto, dalla fine degli anni novanta ed almeno fino all'entrata in vigore della normativa di recepimento della Direttiva Mifid, una crescita esponenziale. Essa è andata di pari passo con una crescente finanziarizzazione dell'economia e un ingresso delle banche nella materia della prestazione dei servizi d'investimento, capace di fare recuperare la redditività perduta sul fronte dell'operatività creditizia.

Indiscussa ed indiscutibile chiave di lettura di molti responsi giurisprudenziali in materia è, innegabilmente, il riconoscimento del diverso *need for protection* fra le due parti contrattuali e la conseguente collocazione della controversa in una dimensione protezionistica²⁶ - talvolta, anche paternalistica oltreché condita da qualche pregiudizio verso il proposito di guadagnare attraverso l'azzardo finanziario -.

Dimensione protezionistica che, peraltro, è giustificata dalla disciplina legale e regolamentare della materia della prestazione dei servizi di investimento, protesa alla tutela della parte debole, l'acquirente dello strumento.

La sensazione, però, è che la finalità protettiva abbia talvolta forzato la mano e condotto ad adottare soluzioni ispirate dal proposito di garantire (non solo tutela, ma anche) il rimedio, tra quelli astrattamente disponibili, più efficace. Tra tutti, la nullità del contratto per difetto di causa, su cui ci soffermeremo a breve.

²⁵ L'importanza della connessione è chiara in TRIB. SALERNO, 21 giugno 2011, in *www.ilcaso.it*: "Se collegato ad un finanziamento, lo swap ha una funzione di copertura, o latamente assicurativa, in quanto serve ad eliminare, o quantomeno a ridurre, le conseguenze negative derivanti da tassi variabili eccessivamente alti".

²⁶ Sull'approccio paternalistico a proposito del controllo di legalità dei derivati OTC si veda R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e più di prima (Il derivato finanziario come oggetto e come operazione economica)*, in D. MAFFEIS (a cura di) *Swap tra banche e clienti*, cit., 61 ss.

A tacer, ora, del segnalato sospetto di abuso dello strumento di nullità, meritevole di un più serio approfondimento, occorre riconoscere che la magistratura, tutto d'un tratto, si è trovata a fronteggiare un crescente stato d'insoddisfazione di clientela al dettaglio legato ad una vicenda finanziaria fin ad un certo punto completamente sconosciuta, e che di essa, come ha potuto, è riuscita a fare emergere le anomalie, frequentemente accollandole, in termini di responsabilità, al prestatore del servizio di investimento, contraente forte capace di approfittare della debolezza negoziale ed informativa della propria controparte²⁷.

Un quadro più distaccato della situazione, meno condizionato dal grande clamore, anche mediatico, che ha accompagnato la presa di coscienza di questa nuova vicenda di "risparmio tradito", avrebbe forse potuto dare maggiore corpo a talune differenti interpretazioni di essa, facendo emergere, in particolare: a) che alcune volte, essa è stata figlia anche di un concorso di colpe e, più in particolare, di un opportunistico sfruttamento, da parte del "contraente debole ma scaltro", delle pieghe della disciplina protezionistica. E' questo il caso, a nostro avviso, delle "rinegoziazioni", dove un'obiettivo individuazione delle ragioni di tale scelta può mettere in luce autentici propositi speculativi dell'investitore, *sub specie* d'intento di rinviare il pagamento del differenziale negativo accumulato dal primo contratto²⁸; b) e che altre volte, essa è dipesa altresì da obiettive difficoltà previsionali dell'andamento dei tassi. Non dobbiamo dimenticare, infatti, come si sono mossi tassi d'interesse tra il 2004 ed il 2008. Nel 2004, le previ-

²⁷ Indicativa del difetto di trasparenza è la materia dei costi, talvolta giustamente definiti "occulti". Sul tema, tra i vari, si veda S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti nei derivati fra trasparenza e causa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, II, 362 ss. Il tema della necessità di una forte trasparenza della banca era stato valorizzato da APP. MILANO, 19 novembre 2008, in *www.ilcaso.it*, ove si era affermato che "l'elevato livello di sofisticazione e complessità dei prodotti derivati OTC e la possibilità...che il loro utilizzo assum[a] finalità speculative estranee alle finalità di copertura di rischi della clientela, obblig[a] l'intermediario a corredare la propria attività con tecniche procedurali particolarmente stringenti onde evitare ogni profilo di opacità", con la conseguenza che gli intermediari "devono predisporre procedure di ingegnerizzazione idonee a formare prodotti derivati OTC che consentano di coprire i rischi degli operatori qualificati ai quali tali prodotti sono destinati, così da evitare che l'utilizzo dei medesimi assum[a] finalità speculative estranee alle finalità di copertura dei rischi della clientela".

²⁸ Si veda, più in profondità, l'ultimo paragrafo di questo lavoro.

sioni erano concordi per una crescita dell'Euribor, che non per nulla è passato dal 2% al 5% in quattro anni per poi iniziare una caduta verticale, largamente inaspettata, fino a giungere a meno dell'1% nel 2010 e, dopo una breve ripresa, perfino di sotto lo zero dal 2015. Chi ha stipulato il contratto tra il 2005 e il 2008 contando su un rialzo dei tassi di maggior durata e scambiando un tasso variabile con uno fisso non ha beneficiato del tasso fisso convenuto, non essendosi realizzato il rischio temuto, ed ha subito l'addebito di differenziali inaspettati e, talvolta, d'importo tale da compromettere la solidità finanziaria.

Ad ogni modo, il dato certo, da cui partire, è che un congegno contrattuale come quello dell'IRS, basato su previsioni a medio-lungo termine, si presta facilmente sia a partire inadeguato, sia a diventarlo in corso di rapporto. Inadeguato, va da sé, all'autentico bisogno dell'acquirente dello strumento.

L'istanza di tutela giudiziaria si dimostrò dunque effettivamente pressante, mettendo in luce come la disciplina speciale, il testo unico dell'intermediazione finanziaria, con il suo apparato *preventivo*, anziché *rimediale*, avesse fallito il suo primario intento, quello di evitare l'insoddisfazione dell'investitore²⁹.

In assenza di nullità testuali adatte a semplificare la ricerca di tutela definendo *hic et nunc* queste anomalie della contrattazione su strumenti finanziari, la giurisprudenza ha percorso la via dell'indagine sulla coerenza dell'assetto d'interessi divisato alla funzione che le parti avevano assegnato, nel caso specifico, allo strumento; dando così valore, come vedremo, alla *concreta* funzione, ossia quella capace di perseguire lo specifico e personale intento che le parti avevano affidato al contratto³⁰. Per ricorrere a note formule, si può dire che la giurisprudenza – che ha immediatamente colto come, spesso, un'iniziale adeguatezza tra contratto e intento finisse poi per deviare dal suo alveo

²⁹ Ci permettiamo di rinviare alle osservazioni svolte nella conterminale materia della contrattazione bancaria in M. DE POLI, *La contrattazione bancaria. Tra tutela della liquidità e obblighi di trasparenza*, Padova 2012, 189 ss..

³⁰ Invero, anche la giurisprudenza oramai riconosce la differenza, ma anche la convivenza, tra causa astratta e causa concreta, affermando - TRIB. ORVIETO 12 aprile 2012, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2012, 700 - che: "la possibilità di ravvisare nello schema base delle operazioni in IRS una causa in astratto...non preclude di verificare con riguardo al contratto intervenuto tra le parti e considerato nella sua specifica conformazione l'esistenza di una causa in concreto".

naturale, frustrando, anziché soddisfacendo, l'interesse dell'acquirente dello strumento – è andata alla ricerca della “funzione economico-individuale”³¹, o de “*l'interesse stesso, desumibile da tutto il quadro dell'operazione economica insita nel negozio*”³², non accontentandosi, almeno inizialmente, di un'indagine comodamente adagiata sulla ricerca di un'aderenza dell'operazione alla funzione astratta del tipo entro il quale esso vada collocato³³.

La risposta alla richiesta di tutela della parte più debole si è mossa, dunque, tra un'indagine incentrata sugli elementi strutturali del contratto (funzione, ma anche oggetto) e un utilizzo della disciplina legale, supplendo con l'una le mancanze dell'altra.

In linea di principio, la disciplina speciale dovrebbe fungere da strumento di secondo vaglio di legittimità dell'operazione, successivo a quello conseguibile mediante il controllo sugli elementi strutturali del contratto, ossia causa ed oggetto dell'affare. Ciò è vero, ma non fino al punto da considerare che la disciplina speciale sia applicabile solo qualora questo primo filtro non abbia funzionato. Invero, ci sembra di poter sostenere che il primo vaglio di legittimità vada condotto

³¹ G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1963, 370 ss. sulla scia tracciata da F. CARUSI, *La causa nei negozi giuridici e l'autonomia della volontà nel diritto privato italiano*, Napoli, 1947, ove la causa era indicata come l'intento pratico immediato dei contraenti.

³² G.B. FERRI, *Causa e tipo*, cit., 63 ss. Critica l'accostamento tra “causa concreta” e “funzione economica individuale” S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti*, cit., p. 233.

³³ A favore della rilevanza causale della funzione del derivato sono *ex multis*, TRIB. SALERNO, 2 maggio 2013, in *www.ilcaso.it*; TRIB. MILANO, 23 marzo 2012, in *www.ilcaso.it*; TRIB. BARI, 15 luglio 2010, TRIB. ALBA, 22 marzo 2011, in *www.ilcaso.it*; TRIB. SALERNO, 21 giugno 2011, in *www.ilcaso.it*; TRIB. CIVITAVECCHIA, 6 giugno 2011, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2012, I, 140; TRIB. MONZA, 17 luglio 2012, *ivi*, 2013, I, 141, TRIB. ORVIETO, 12 aprile 2012, cit., 700. Sostengono la tesi della degradazione dell'intento di copertura (o di speculazione) da causa a mero motivo TRIB. TORINO 13 giugno 2012, in *www.ilcaso.it*; APP. MILANO, 18 settembre 2013, *ivi*; TRIB. VERONA, 3 marzo 2010, in *www.ilcaso.it*. Si veda anche TRIB. TRENTO, 28 dicembre 2011, che ha ritenuto che l'occultamento del *mark to market* negativo non fonda una causa di nullità. A fondamento di tale decisione vi è la constatazione del Tribunale di Trento che la copertura non è “causa” ma “motivo” dell'agire negoziale, sicché, anche quando essa non si realizzi, non ne potrebbe discendere la nullità. In sede di appello la decisione è stata riformata da APP. TRENTO, 3 maggio 2013, n. 141 ed è stata dichiarata la nullità del contratto perché si è ritenuto che il contratto difettesse di causa concreta.

dopo aver qualificato la concreta vicenda negoziale grazie alla disciplina speciale dello schema negoziale di riferimento³⁴, operazione necessaria per identificare la fattispecie che andrà assoggettata al controllo di validità. In questo senso, un ruolo centrale va assegnato all'obbligo di servire (al meglio) l'interesse del cliente e alla sua chiara segnalazione della natura gestoria del servizio di investimento³⁵.

Effettuata questa qualificazione dell'operazione mediante la disciplina speciale, si può procedere al controllo di validità.

Nella successiva parte di questo lavoro concentreremo la nostra attenzione su quello che abbiamo chiamato il “primo vaglio di legittimità” e, in particolare, su quello svolto grazie alle possibilità invalidanti del contratto ruotanti intorno ai vizi della sua causa.

3. La causa concreta come strumento di controllo dell'operato dell'intermediario

In una prima fase, quella precedente al *revirement* del 2013 della Corte d'appello di Milano di cui parleremo a breve, la giurisprudenza ha dato risposta alle richieste di tutela dell'acquirente dello strumento valorizzando il bisogno che lo aveva condotto alla contrattazione in strumenti finanziari derivati, la neutralizzazione di un rischio finanziario, quale componente della causa concreta del contratto³⁶, ed inda-

³⁴ Tipo ma, anche sovra-tipo. Ad esempio: prestazione di servizio di investimento.

³⁵ In modo combinato all'interesse verso l'integrità dei mercati. La soddisfazione, al meglio, dell'interesse del cliente è il fine dell'attività del prestatore del servizio di investimento. Massimo rilievo al precetto di servire al meglio l'interesse del cliente è dato da M. BARCELLONA, *Mercato mobiliare e tutela del risparmio. L'intermediazione finanziaria e le responsabilità di banche e Consob*, Milano, 2009, 551, e A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati e il problema della causa del contratto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 70 ss.. Critico, invece, è S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti*, cit., 231. Quanto alla giurisprudenza, *ex multis*, si v. TRIB. MILANO, 23 marzo 2012, in *I contratti*, 2012, 11, 900: “L'intermediario finanziario, in forza degli obblighi contrattuali generali discendenti dall'art. 21 TUF, deve proporre strumenti finanziari rispondenti alle esigenze del cliente. Tali obblighi trovano piena applicazione anche nei confronti della clientela riconducibile al novero degli operatori qualificati di cui all'art. 31 Reg. Consob”.

³⁶ Su cui si veda, tra i molti, la felice descrizione di V. ROPPO, *Causa concreta: una storia di successo? Dialogo (non reticente, né compiacente) con la giurisprudenza di legittimità e di merito*, in *Rivista di diritto civile*, 2013, 982-983, il quale

gando intorno all'effettiva coerenza tra quel bisogno e lo specifico regolamento contrattuale.

Si è ritenuto così che, grazie alla naturale versatilità della causa concreta, il giudice possa valutare se gli impegni assunti dalle parti – in un singolo contratto o in una più ampia operazione, frutto di contratti fra sé collegati – abbiano complessivamente un senso. Causa concreta che si combina con quella astratta³⁷, come osserva il Tribunale di Orvieto³⁸, secondo cui “la possibilità di ravvisare nello schema base delle operazioni IRS una causa in astratto non preclude di verificare, con riguardo al contratto intervenuto tra le parti e considerato nella sua specifica conformazione, l'esistenza di una causa in concreto».

Una prima ragione per sindacare la coerenza dell'assetto diviso con la funzione concreta del contratto è stata vista nel caso in cui mancasse un collegamento tra IRS e rischio sottostante che l'acquirente aveva, invece, ricercato, cosa che accade quando il (promesso) finanziamento, generatore del rischio finanziario da neutralizzare, non era più stato erogato³⁹, o era già stato estinto. Si è sostenuto

precisa il concetto di “*causa in concreto*” affermando che “la confusione emerge già a livello delle formulazioni linguistiche usate dalla sentenza: perché parlare di ‘causa in concreto predeterminata dal legislatore’ è, puramente e semplicemente, un ossimoro! La causa ‘*concreta*’ o ‘*in concreto*’ è, per definizione, quella non predeterminata dal legislatore: la causa che il legislatore predetermina coincide, al contrario, con la causa astrattamente delineata dalle norme che disegnano il tipo contrattuale, e a cui la causa concreta si contrappone proprio perché comprende elementi non contemplati dalla causa legislativamente tipizzata”.

³⁷ In giurisprudenza, come abbiamo già scritto, la causa astratta dell'IRS è stata inizialmente individuata nello “scambio di flussi corrispondente al differenziale che, nel tempo di esecuzione del contratto, si determina tra due tassi differenti e predefiniti, applicabili a un capitale nozionale di riferimento”. Così, tra le varie, TRIB. TORINO, 23 novembre 2009, in *www.ilcaso.it*; TRIB. CIVITAVECCHIA, 8 giugno 2011, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2012, 133; TRIB. NOVARA, 19 luglio 2012, in *www.ilcaso.it*; TRIB. ORVIETO, 12 aprile 2012, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2012, 700, con nota di U. MINNECI, *Osservazioni a Trib. Orvieto 12 aprile 2012*. Questa impostazione è stata criticata da U. MINNECI, op. cit. 154, in quanto essa non sarebbe in grado di far luce sulla “portata complessiva” del contratto derivato. Contra, TRIB. NOVARA, 19 luglio 2012, in *www.ilcaso.it*; TRIB. TORINO, 13 giugno 2011, in *www.ilcaso.it*; TRIB. RAVENNA, 8 luglio 2013, in *www.ilcaso.it*.

³⁸ TRIB. ORVIETO, 12 aprile 2012, cit.

³⁹ Sussiste un collegamento tra swap e finanziamento anche quando quest'ultimo è erogato dopo la stipulazione del derivato, la cui efficacia è – implicitamente o

che mutuo (o finanziamento) e derivato costituissero un'unica operazione e che, con le parole del Tribunale di Lucera, “tra il contratto di *'interest rate swap'* sottoscritto con finalità di copertura del rischio di variazione dei tassi d'interesse e il sottostante contratto di finanziamento deve ritenersi sussistente un collegamento negoziale di tipo funzionale. Ne consegue che la mancata erogazione del finanziamento determina la nullità, per difetto di causa del contratto di *'interest rate swap'*, non essendo configurabile la copertura di un rischio inesistente»⁴⁰.

Un'altra occasione di utilizzo della figura della causa concreta come strumento di verifica della validità di questi contratti è stata vista nella scoperta dell'inadeguatezza delle previsioni contrattuali a soddisfare il bisogno di copertura, come nel caso deciso dal Tribunale di Alba ove si è affermato che un IRS congegnato in modo tale che l'investitore “ben difficilmente avrebbe potuto beneficiarne in quanto l'andamento del tasso di interesse che gli avrebbe determinato un beneficio alla luce delle pattuizioni contrattuali non era concepito come

esplicitamente non importa – condizionata sospensivamente all'erogazione del finanziamento. Sul punto, con molta chiarezza, A. TUCCI, *La negoziazione*, cit., 80.

⁴⁰ Che tra finanziamento e IRS si stabilisca un collegamento di carattere funzionale, con conseguente comunicazione delle cause di inefficacia o nullità, è un dato ammesso univocamente: TRIB. LUCERA, ord. 26 aprile 2012, in *www.ilcaso.it*, secondo cui IRS e contratto di finanziamento sono “utilizzati in combinazione strumentale volta a realizzare uno scopo pratico unitario, costituente la causa concreta dell'operazione, specifica ed autonoma rispetto a quella dei singoli contratti. Si veda anche TRIB. FIRENZE, 5 giugno 2012, in *www.ilcaso.it*; TRIB. BRINDISI, 29 gennaio 2013, in *www.ilcaso.it*, secondo cui, “...in presenza di una risoluzione anticipata dei contratti di mutuo e venuta meno la suddetta esigenza di copertura, il contratto di *swap* ... deve ritenersi oramai privo di giustificazione e sprovvisto di una funzione economico – sociale meritevole di tutela, con conseguente applicabilità del principio *simul stabunt simul cadent*”; TRIB. SALERNO, 21 giugno 2011, in *www.ilcaso.it*., secondo cui “Il contratto *swap* che assuma esclusivamente funzione di copertura rispetto al mutuo erogato, in quanto diretto a eliminare o quantomeno a ridurre le conseguenze negative derivanti da tassi variabili eccessivamente alti, deve considerarsi collegato ed accessorio al contratto di finanziamento. Ne consegue che qualora le parti non abbiano dato attuazione al contratto di mutuo, la circostanza non può non influire sul contratto *swap*, la cui funzione di copertura è, pertanto, venuta meno, in quanto non vi è alcun adempimento da garantire o alcuna restituzione di importi mutuatati”.

concretamente realizzabile dagli operatori del sistema...evidentemente è privo di causa concreta»⁴¹.

Anche l'eccessiva onerosità dello strumento è stata sanzionata attraverso l'indagine sulla causa concreta. Conti quel che conti questo presunto primato, un caso di eccessiva onerosità di un derivato è quanto era emerso in quello che ci pare essere l'esordio, in materia di derivati, del sindacato di uno strumento finanziario derivato attraverso l'uso della causa concreta, ossia un'ordinanza cautelare del Tribunale di Bari⁴². Il caso deciso era quello, frequente, della rinegoziazione di un IRS. Il Tribunale di Bari ha esaminato "sul piano della causa concreta, se l'incorporazione nel regolamento della passività pregressa (ri-

⁴¹ TRIB. ALBA, 22 marzo 2011, in *Nuovo not. giur.*, 2011, 410, con nota di M. LOSANA, *Swap e tutela giurisdizionale: la recente giurisprudenza e il progressivo superamento della questione preliminare relativa alla 'dichiarazione di operatore qualificato'*.

⁴² TRIB. BARI, ord. 15 luglio 2010, in *Foro it.*, 2010, I, 3220 che ha rilevato un "difetto genetico di causa, dovuto all'incapacità dello schema negoziale impiegato a soddisfare gli obiettivi delle parti, in un contratto di *interest rate swap* ("swap" su tassi d'interesse) "rinegoziato", ovvero incorporante passività derivanti da precedenti rapporti, e stipulato a scopo di copertura della fluttuazione del tasso d'interesse di un contratto di finanziamento". In questo senso, successivamente, anche TRIB. CIVITAVECCHIA, ord. 8 giugno 2011 e 1 agosto 2011, in *Nuova giurisprudenza civile commentata*, 2012, 133, secondo cui "l'inadeguatezza degli assetti dell'*interest rate swap* rispetto allo scopo perseguito è elemento idoneo a ritenere sussistente il *fumus boni iuris* per la concessione di un provvedimento cautelare" (questo brano si trova nell'ordinanza del 8 giugno 2011) e "la provata inidoneità del prodotto finanziario derivato a svolgere la funzione di copertura di variazione del tasso di interesse è elemento sufficiente nella fase cautelare per ritenere fondato il ricorso in punto di *fumus*" (nell'ordinanza del 1 agosto). Si veda anche TRIB. MONZA, 17 luglio 2012, in *www.ilcaso.it*. Per una valorizzazione dell'operazione contrattuale anziché del solo contratto di IRS, si veda anche TRIB. LUCERA, ord. 26 luglio 2012, in *www.ilcaso.it*. Contrari a ricondurre allo squilibrio tra le obbligazioni la nullità del contratto sono TRIB. MILANO, 8 febbraio 2012 (a ragione dell'aleatorietà del contratto), e TRIB. LANCIANO, 6 settembre 2005, in *Giur. comm.*, 2007, 131, con nota di GILOTTA, *In tema di interest rate swap*. In dottrina, A. TUCCI, *La negoziazione*, cit., 87, il quale – riconosciuta l'immanenza della componente aleatoria nel derivato – rileva come 'la constatazione di un'utilizzazione "deviante" di un modello negoziale astrattamente meritevole sembra dover condurre a un giudizio di non meritevolezza della concreta operazione economica e, in definitiva, di nullità del contratto, ovvero della pluralità di contratti, formalmente autonomi, ma funzionalmente collegati'. Riflette sul punto, con misura, P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari*, cit., 207 ss.

ferita quindi al primo contratto su derivato IRS che è stato stipulato e “chiuso” prima della scadenza a causa delle perduranti e massicce perdite subite dal contraente debole) e degli ulteriori costi renda lo schema negoziale *ab origine* incapace di realizzare la funzione di copertura del rischio, da intendersi connaturato al tipo sociale (...)), ed ha affermato che “ (...) può concludersi nel senso del verosimile difetto genetico di causa nei contratti stipulati»⁴³. In questa pronuncia – ove allo swap è stata attribuita una tipicità *sociale*⁴⁴ – la causa concreta del derivato è correlata all’equilibrio economico che si presume debba sussistere, *ab origine*, tra le prestazioni corrispettive dei due contraenti all’interno della ristrutturazione delle perdite, con il risultato che lo squilibrio originario tra le prestazioni altera la ragione d’essere del contratto⁴⁵.

Anche il *deficit* informativo è stato sindacato grazie alla ricerca della causa concreta. Il Tribunale di Torino, infatti, ha sostenuto che “all’intermediario sono imposti obblighi d’informazione circa la natura, i rischi e le implicazioni dell’operazione, con riguardo alla negoziazione di prodotti derivati», e che tali obblighi devono tradursi anzitutto nella “puntuale illustrazione al cliente dei meccanismi del prodotto, in maniera tale che, prima di sottoscrivere il contratto, il cliente sia correttamente informato sull’idoneità dello strumento finanziario a perseguire le finalità di copertura richieste e sui rischi rispettivamente assunti». E così continua: “L’inosservanza dei predetti obblighi determina l’insussistenza della causa concreta e quindi la nullità del contratto, in quanto incide sulla capacità della controparte di comprendere l’esatto significato dell’operazione economica che stava ponendo in essere...ciò che rileva, ai fini della valutazione della sussistenza della causa in concreto, non è tanto o solo lo squilibrio dell’alea rispettiva-

⁴³ La già citata TRIB. BARI, ord. 15 luglio 2010. Critico è S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti*, cit., 229 ss.

⁴⁴ Secondo TRIB. VERONA, 3 marzo 2010, in *www.ilcaso.it*, la causa dell’IRS, invece, è legalmente tipica. TRIB. TORINO, 17 gennaio 2014 ha definito l’IRS come “un contratto nominato, ma atipico in quanto privo di disciplina legislativa (ovvero solo socialmente tipico) ... contraddistinto ... dallo scambio a scadenze prefissate dei flussi di cassa prodotti dall’applicazione di diversi parametri ad uno stesso capitale di riferimento (c.d.) nozionale”

⁴⁵ Analogamente, APP. TRENTO 3 maggio 2013, n. 141 ha dichiarato la nullità del contratto per difetto della causa concreta accertando l’inadeguatezza di uno strumento, partito “non par” e privo di un *up front* riequilibratore.

mente assunta, quanto la consapevolezza del contraente debole del differente livello di rischio assunto dalle parti⁴⁶.

Merita una segnalazione anche la decisione del Tribunale di Monza del 2012⁴⁷, peraltro già riformata in appello⁴⁸, ove, tra le varie do-

⁴⁶ TRIB. TORINO, 17 gennaio 2014.

⁴⁷ TRIB. MONZA, 17 luglio 2012, n. 2028, in *www.ilcaso.it*, I, 7771, secondo cui: “l’IRS in esame, pur se coerente, quanto al capitale nozionale, con i complessivi finanziamenti a tasso variabile all’epoca erogati dal sistema creditizio è connotato dalla previsione, a carico della cliente, di tassi di interesse fissi crescenti di anno in anno in misura prestabilita e tale da rendere residuale l’ipotesi di un loro superamento da parte del tasso variabile dell’Euribor a tre mesi posto a carico della Banca, con un preordinato squilibrio a detrimento della prima e a tutto vantaggio della seconda. Di fronte a uno squilibrio contrattuale così marcato sarebbe stato specifico onere della Banca, operatore professionale che ha provveduto alla predisposizione delle condizioni economiche dell’IRS, dimostrare che le previsioni quinquennali in ordine al futuro andamento del tasso variabile Euribor 3 disponibili all’epoca della sottoscrizione del contratto indicavano una crescita di tale tasso superiore a quella concretamente verificatasi e tale da giustificare la misura dei tassi fissi crescenti posti a carico della cliente. Il disinteresse della Banca per la finalità contrattuale trova riscontro nell’assenza di evidenze interne di un previo studio dello strumento derivato in rapporto alla concreta situazione finanziaria della società, in spregio alle prescrizioni impartite in materia dalla Consob”. E conclude: “in tema di strumenti finanziari derivati, la non rispondenza delle condizioni economiche contrattuali alla funzione di copertura del rischio negli stessi enunciata, ne comporta la nullità per difetto di causa da intendersi quale sintesi degli interessi concretamente perseguiti dalla negoziazione”. Si veda anche la già citata decisione di TRIB. BARI, ord. 15 luglio 2010, cit. 781, ove il vizio della causa concreta è vistosa circostanza che una buona parte del costo complessivo dell’operazione, il 44,5%, sarebbe stata determinata da costi occulti; TRIB. ORVIETO, 13 aprile 2012, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2012, II, 700, ove la nullità è discesa dal fatto che il contratto non era partito “*par*”. Il Tribunale di Orvieto ha sostenuto che è ben ammissibile che un contratto sia “*non par*”, “Tuttavia i termini finanziari della transazione vengono riequilibrati attraverso il pagamento di una somma di denaro alla controparte che accetta condizioni più penalizzanti: tale pagamento, che dovrebbe essere pari al valore di mercato negativo del contratto, prende il nome di *up front*...”. *Contra*: TRIB. MILANO, 8 febbraio 2012, in *www.ilcaso.it*, 6955, secondo cui “La originaria funzione di copertura perseguita dalle parti nella conclusione di un derivato consente di valutarne la coerenza con il rischio sottostante. Successive rimodulazioni del contratto tali da introdurre componenti speculative e di maggiore complessità non ne determinano la nullità per difetto di causa, attesa la liceità anche di derivati speculativi. E’ infondata la pretesa invalidità dei contratti derivati per asserito “*squilibrio delle obbligazioni assunte dalle parti*” (che non può ritenersi dimostrato dalle perdite subite dai contratti) stante l’aleatorietà dei contratti stessi (i cui effetti sono legati all’andamento del mercato). Peraltro la valutazione degli effetti di un contratto derivato va effettuata tenendo

glianze dell'attrice, vi era anche quella dell'inidoneità della struttura contrattuale a conseguire la finalità di copertura del rischio di variazione del tasso degli interessi passivi in quanto il tasso d'interesse fisso a carico del cliente aumentava di anno in anno ed era sempre in misura maggiore rispetto al tasso variabile a carico dell'intermediario. Il Tribunale di Monza ha dichiarato la nullità del contratto⁴⁹ constatando

conto della complessiva situazione finanziaria del contraente, ed in particolare del vantaggio ottenuto dallo stesso in termini di minori interessi pagati sui finanziamenti in riferimento a perdite sul derivato conseguenti alla diminuzione dei tassi di interesse del mercato". Si veda anche APP. TORINO, 22 aprile 2016, in *www.dirittobancario.it*: "Affinché non vi sia uno squilibrio fra le prestazioni consistenti nei reciproci pagamenti, da porsi in relazione con il differenziale a favore o a sfavore della banca secondo il superamento o meno del limite prefissato negozialmente è indispensabile che la partenza sia paritaria, senza valori negativi, già a monte dell'una o dell'altra parte. In altri termini, se il contratto di swap presenta al momento della sua sottoscrizione un flusso negativo, viene a mancare la causa concreta del negozio, il che non può che essere valutato ai sensi dell'art. 1418 c.c."

⁴⁸ La sentenza è stata riformata da APP. MILANO, 25 maggio 2015, n. 2244, in *www.dirittobancario.it* che ha affermato che "perché possa affermarsi la nullità dei contratti di *Interest Rate Swap* conclusi *inter partes* per difetto di causa *ex art. 1418 c.c.*...è necessario che la preclusione '*a monte*' del raggiungimento dello scopo di copertura risulti *ex actis*, ossia dal materiale probatorio legittimamente acquisito al processo, essendo i poteri officiosi del giudice limitati al rilievo della nullità e non intesi perciò ad esonerare la parte dall'onere probatorio gravante su di essa", e che "perché possa ritenersi sussistente tale ipotesi di nullità non è quindi sufficiente l'assenza di '*evidenze interne*' di un previo studio dello strumento derivato in rapporto alla concreta situazione finanziaria della società, in spregio alle prescrizioni impartite in materia dalla Comunicazione D.I. 990013791 del 26.2.1999 della Consob...., ma è necessario il positivo accertamento, secondo valutazione *ex ante*, della inesistenza di qualsiasi rischio per [la Banca] a fronte di un rischio certo del [cliente]... la possibilità di un risultato negativo rientra infatti nella natura aleatoria del contratto di *Interest Rate Swap*. Lo stesso C.T.U. ha specificato che 'non è detto...che l'operazione di copertura sia sempre vantaggiosa, ma lo sarà solo a determinate condizioni e cioè quando il differenziale tra il *fixing* del tasso variabile (TV) e il tasso fisso, considerato il costo del derivato, darà un valore positivo".

⁴⁹ La sentenza del Tribunale di Monza aderisce a quanto affermato dalla Suprema Corte nel 2006 (CASS., 8 maggio 2006, n.10490, in *Il civilista*, 2008, 9, 71). In questa pronuncia si dichiara che la causa è "la sintesi degli interessi reali che il contratto è diretto a realizzare, e cioè come funzione individuale del singolo, specifico contratto, a prescindere dal singolo stereotipo contrattuale astratto, fermo restando che detta sintesi deve riguardare la dinamica contrattuale e non la mera volontà delle parti".

l'inadeguatezza delle previsioni contrattuali a realizzare la finalità di copertura perseguita dall'acquirente dello strumento⁵⁰.

4. *Dalla causa concreta alla causa astratta. Il revirement della Corte d'appello di Milano*

Parte della dottrina ha criticato l'utilizzo dello strumento della causa concreta contestando che possa essere tracciata una linea di confine netta tra funzioni di copertura e di speculazione. Si è così affermato che "Copertura è tuttavia termine di per sé equivoco o quantomeno facilmente equivocabile....», e, ancora, che "Lo schema semplice dell'IRS in sé esprime inequivocabilmente il carattere funzionale di una scommessa. Le parti rispettivamente guadagnano o perdono in ragione del differenziale risultante dall'applicazione di due differenti indici predeterminati a una parimenti predeterminata base di calcolo...Ciascuna di esse dunque scommette sull'andamento e dunque sulla futura interrelazione dei menzionati indici» e, infine, "Neanche l'*interest rate swap*...si può insomma pacificamente reputare di copertura. Meglio, anche in esso si mostra imprescindibile una componente speculativa riguardabile in termini di scommessa, la quale si colloca a monte dell'operazione e ne conforma l'attitudine funzionale»⁵¹. Altri

⁵⁰ La decisione è stata giustamente criticata perché, per affermare l'inidoneità del contenuto del contratto ad adeguarsi alle finalità di copertura, ha fatto leva su un'analisi dell'andamento dei tassi d'interesse svolta in un momento temporale successivo al loro realizzarsi. Così, D. TOMMASINI, *IRS con funzione di copertura e causa concreta del contratto*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2013, 145, secondo cui "dalla motivazione della sentenza, infatti, pare potersi affermare che il Tribunale, a dispetto delle intenzioni espresse, si sia avvalso di un criterio di valutazione del concreto assetto di interessi realizzato con il contratto derivato sulla base di un'indagine di tipo postumo: infatti, nonostante l'enunciazione del principio secondo cui la valutazione in ordine all'opportunità di sottoscrivere un contratto di *interest rate swap* dipende dal confronto tra l'andamento storico dei tassi e le previsioni dei loro futuri sviluppi, criterio di tipo prognostico, il Tribunale si richiama agli esiti della consulenza tecnica e, pertanto, da quanto è dato evincere, all'effettivo andamento di tali tassi dalla stessa accertati in relazione al periodo in cui il derivato ha avuto esecuzione".

⁵¹ R. DI RAIMO, *Dopo la crisi*, cit., 45, 47, 48. Dello stesso Autore si veda anche ID., *Fisiologia e patologia della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema*, in F. CORTESE e F. SARTORI (a cura di), *Finanza derivata*,

hanno sostenuto che per affermare l'assenza di causa occorrerebbe dimostrare che lo strumento non può assolvere neppure una funzione di speculazione, circostanza verificabile solo quando l'operazione sia costruita in modo da escludere la ricorrenza, in capo all'intermediario, di ogni rischio correlato all'andamento dell'operazione, ipotesi di dubbia realizzabilità⁵².

La più significativa battuta d'arresto dell'opera di valorizzazione della causa concreta dell'operazione si è avuta con la nota decisione della Corte d'appello di Milano del settembre 2013⁵³, sulla quale è opportuno soffermarsi per la sua novità e la sua obiettiva profondità di analisi⁵⁴.

Sulla scia di un'opinione dottrinale che, fino a quel momento, non aveva trovato solidi riscontri giurisprudenziali⁵⁵, la Corte d'appello di Milano ha affermato che:

a) il contratto di swap consiste in una scommessa legale autorizzata, “la cui causa ritenuta meritevole dal legislatore della intermediazione finanziaria risulta nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei cd. derivati simmetrici, sono reciproche e bilaterali»⁵⁶;

mercati e investitori, Pisa 2010, 44 ss.. Si veda altresì D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, in *www.dirittobancario.it*, 2013.

⁵² M. SEMERARO, cit., 5.

⁵³ APP. MILANO, 18 settembre 2013, n. 3459, in *www.dirittobancario.it*. Si veda anche TRIB. MILANO 13 settembre 2016, n. 10049, in *Guida al diritto* 2016, 44, 58, che ha rigettato la domanda di dichiarare nullo un IRS per difetto di causa concreta pur se il contratto non realizzava pienamente la finalità di copertura divisata. In questo caso, però, il rigetto è stato determinato dal fatto che il contratto era regolato dalla legge inglese. Il Tribunale ha invece accolto la domanda, del resto formulata in via principale, di condanna della banca al risarcimento del danno per la violazione di norme di comportamento.

⁵⁴ Per un primo sintetico commento, D. MAFFEIS, *L'ufficio*, cit., 27.

⁵⁵ La tesi fatta propria dalla Corte d'Appello di Milano, latente in scritti dottrinali risalenti già alla fine degli anni ottanta, è stata recentemente portata a più compiuta sistemazione da D. MAFFEIS, *I costi impliciti nell'interest rate swap*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 648; ID, *L'ufficio*, cit., 28: la causa del derivato è quella di una scommessa, il suo oggetto l'alea razionale.

⁵⁶ Sul tema dell'irrazionalità dell'alea come elemento distintivo del gioco e alla scommessa, si veda E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi: fra tramonto della causa e tramonto del mercato*, in D. MAFFEIS (a cura di) *Swap tra banche e clienti*, cit., 92 ss. Secondo l'Autore, 115-116, però, “nulla esclude che anche alla base di gioco e scommessa vi possano essere valutazioni razionali (e non

b) la distinzione tra swap di copertura e speculativo individua i possibili motivi che spingono un soggetto a negoziare sul contratto di swap con un intermediario, e non ha ricadute sulla validità del contratto⁵⁷;

c) quanto alla misura dell'alea e al connesso tema dei costi impliciti, la Corte rigetta l'impostazione che vede questi elementi come oggetto di un obbligo informativo⁵⁸, "intendendo, invece, verificare se essi non costituiscano elementi essenziali del contratto» – pur rifiutando di collocarli nell'ambito della prospettiva della causa in concreto, definita "sfuggente" – ma "muovendo dalla constatazione che il Legislatore del TUF menziona tali contratti indipendentemente dall'intento dell'investitore, sia esso di copertura o speculativo, imponendo, così, all'interprete di ricercare una comune *ratio legis* del loro riconoscimento legislativo»⁵⁹;

meramente fortuite) del rischio, sicché non può essere la razionalità o meno della prognosi sul rischio a poter determinare le due fattispecie".

⁵⁷ "L'intermediario, allorché negozia un *interest rate swap*, deve prestare una specifica consulenza al cliente, indipendentemente dalla conclusione di un apposito contratto consenziale, sul solo presupposto che la natura stessa dello strumento finanziario richiede che nella definizione dei suoi contenuti - e quindi delle condizioni dell'alea – l'intermediario si raffiguri il miglior interesse del cliente, del tutto irrilevante restando il motivo che lo abbia indotto a contrattare, sia esso di copertura, ovvero speculativo. Distinzione, codesta, che per le ragioni che verranno di seguito esposte, non rileva ai fini dell'indagine sui requisiti di validità del contratto derivato...". Secondo D. MAFFEIS, *L'ufficio*, cit., 28, "la distinzione tra funzione di speculazione o di copertura del derivato *over the counter* – di matrice aziendalistica, ed assai rilevante ai fini del bilancio e a fini fiscali, nonché declamata, in termini molto equivoci, dal Regolamento Emir – a fini civilistici invece attiene al mero scopo unilaterale, per cui l'investitore conclude il contratto. La distinzione non incide, a mio avviso, sulla causa tipica dei contratti *over the counter* che è quella della scommessa legalmente autorizzata". Secondo l'Autore, rimarrebbe la rilevanza della distinzione in questione "per il giudizio di conformità all'interesse richiesto dall'art. 21 TUF e per i giudizi di adeguatezza e di appropriatezza". Nel senso che il bisogno di copertura, al pari dell'intento speculativo, costituisca la causa del contratto, M. COSSU – P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente: divagazione del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2010, I, 410 ss..

⁵⁸ A proposito del rapporto tra obblighi d'informazione, consapevolezza del consenso, invalidità per difetto di causa concreta si v. però la successiva decisione del Tribunale di Torino, citata *infra*.

⁵⁹ Così continuando: "Una recente ed autorevole dottrina specialistica qualifica il contratto derivato come un contratto rientrante nella categoria della scommessa legalmente autorizzata la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore

d) quanto alla distinzione tra oggetto e causa del derivato, afferma che nel derivato OTC l'oggetto è "uno scambio di differenziali a determinate scadenze», mentre la sua causa consiste, come già detto, "in una scommessa che ambo le parti assumono. E nella scommessa legalmente autorizzata, come quella ritenuta meritevole di tutela da parte del legislatore finanziario, l'alea non può che essere (deve essere!) razionale per entrambi gli scommettitori: e ciò a prescindere dall'intento che ha determinato la conclusione del contratto. Sia esso di mera copertura, ovvero speculativo. Diversamente dovremmo ipotizzare che solo nei casi di copertura la scommessa sia lecita, e per questo autorizzata, laddove nei casi di speculazione pura sia immorale»;

e) chiarisce, poi, il concetto di "*alea razionale*" – considerato elemento causale tipico dei contratti derivati – sostenendo che "Fermo restando che gli eventi possono muoversi in un universo probabilistico e che la '*probabilità*' del verificarsi degli eventi costituisce un dato conosciuto dalla Banca che, proprio sulla base di esso, costruisce il prodotto, e ritenuto, non di meno, che l'alea non debba essere necessariamente simmetrica sul piano quali-quantitativo (l'investitore, purché consapevole, è sempre libero di accettare scommesse strutturate nel

dell'intermediazione finanziaria, risiede nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei derivati c.d. simmetrici, sono reciproche e bilaterali. L'art. 23, comma 5, TUF, appositamente dettato per escludere l'applicazione ai contratti derivati della disciplina di cui all'art. 1933 c.c., avvalorerebbe tale tesi, restando, altrimenti, priva di significato la previsione di cui all'art. 23, comma 5 TUF. E del resto, costituisce un dato acquisito che l'art. 1933 c.c. abbia un ambito di applicazione del tutto residuale, perché concerne esclusivamente le ipotesi di scommessa c.d. tollerata da legislatore, mentre non riguarda affatto – com'è del tutto ovvio e intuitivo – le scommesse legalmente autorizzate che, come tali, debbono attribuire azione per il pagamento. In tal senso, l'art. 1933 c.c. non codifica un'"*eccezione di scommessa*", bensì una assai più circoscritta "*eccezione di scommessa meramente tollerata*" – la scommessa, cioè, tradizionalmente concepita come socialmente improduttiva – del tutto estranea all'area dei contratti di scommessa legalmente autorizzata (che il legislatore considera come socialmente ed economicamente produttivi). La stessa nozione, del pari acquisita, secondo cui il c.d. nozionale non rappresenta altro che una base di calcolo – e non un capitale effettivamente impegnato – testimonierebbe che, giuridicamente, il nozionale contribuisce a definire il perimetro dell'evento da cui i flussi differenziali vengono a dipendere. Ed il carattere fittizio, non reale, del richiamo al nozionale appare perfettamente coerente con la ricostruzione del derivato in termini di scommessa...".

senso di produrre vantaggi elevati solo nelle ipotesi di accadimenti molto infrequenti), gli scenari probabilistici⁶⁰ e le conseguenze del verificarsi degli eventi devono, invero, essere definiti e conosciuti *ex ante*, con certezza»⁶¹, al pari del valore del derivato, gli eventuali costi impliciti, i criteri con cui determinare le penalità in caso di recesso. Solo così, viene affermato, “siamo in presenza di un’alea razionale. In altri termini, tutti gli elementi dell’alea e gli scenari che da essa derivano costituiscono ed integrano la causa stessa del contratto, perché appartengono alla ‘*causa tipica*’ del negozio, indipendentemente dalle ricorrenti distinzioni fra scopo di copertura o speculativo *tout court*»⁶²;

f) inevitabile conseguenza di quanto rilevato è, per la Corte, che la mancanza di tale elemento renda nullo il contratto “per difetto di causa, poiché il riconoscimento legislativo risiede, ad avviso di questa

⁶⁰ Gli scenari probabilistici si possono tradurre in descrizioni qualitative (improbabilità, probabilità, certezza, impossibilità etc.) ma la trasparenza è maggiore quando l’informazione contiene il tasso percentuale di probabilità di verificazione dell’evento.

⁶¹ Sul punto è critico V. LA MALFA, *Alcuni spunti di riflessione a margine della sentenza della Corte d’Appello di Milano n. 3459 del 18 settembre 2013 in tema di strumenti finanziari derivati*, in *www.dirittobancario.it*, 2014, 5, secondo cui “Alla luce della regolamentazione di dettaglio applicabile alla negoziazione in conto proprio di strumenti finanziari (...), dovrebbe essere sufficiente evidenziare che mai nessuna norma ha espressamente richiesto agli intermediari di fornire informazioni sugli “scenari di probabilità”, per arrivare a considerare come del tutto ultroneo il requisito invece individuato dalla Corte d’Appello. (...) Sembra potersi affermare che il tema della razionalità di tali scelte non possa risiedere unicamente e tautologicamente nella conoscenza delle probabilità (che comunque sarebbero soggette alle valutazioni e alle scelte “di modello” di ciascun intermediario), quanto piuttosto (...) da molteplici elementi, il più comune dei quali deriva ad esempio, dal confronto concorrenziale delle condizioni offerte dai vari intermediari”. Con riguardo alle prestazioni probabilistiche si legga L. GIORDANO – G. SICILIANO, *Probabilità reali e probabilità neutrali al rischio nella stima del valore futuro degli strumenti derivati*, in CONSOB, *Quaderno di Finanza n. 74*, 2013.

⁶² Distinzioni, viene aggiunto, “che non sono decisive ai fini della qualificazione giuridica, segnatamente civilistica, dei contratti derivati *over the counter*”. Sul punto v. D. MAFFEIS, *I costi impliciti nell’interest rate swap*, cit., 662 che sostiene che oggetto del contratto di swap è l’alea e questa deve essere razionale, cioè basata su scenari probabilistici scientificamente misurati dall’intermediario al momento della costruzione del derivato. Quando tale valutazione non si sia potuta svolgere consapevolmente, la scommessa non è razionale e il contratto è nullo per indeterminatezza ed indeterminabilità del suo oggetto, l’alea. Concetto, questo, ribadito dallo stesso Autore in *L’ufficio*, cit., 28.

Corte, nella razionalità dell'alea e, quindi, nella sua *'misurabilità'*».

5. Considerazioni critiche e conclusioni

Questo, in estrema sintesi, il panorama dottrinale-giurisprudenziale.

L'enfasi sulla coppia causa/nullità, al pari di quella oggetto/nullità, messa in luce dalle molte decisioni in tale senso, non convince.

Che sia chiaro: l'ansia di riconoscere all'investitore giustamente deluso dello sviluppo del rapporto un rimedio effettivo ed efficace merita rispetto, e ciò perché non noi, con la nostra idea dei rapporti di forza tra intermediario e investitore⁶³, ma il legislatore, con le sue inequivocabili indicazioni⁶⁴, lo impone.

Né, sia altrettanto chiaro, si vuole negare che tale tradimento meriti un'adeguata riparazione.

Non convince, però, il troppo frequente transito della tutela attraverso la causa ed i suoi asseriti vizi; o dell'oggetto. Sa eccessivamente, almeno talvolta, di *scorciatoia*.

Del resto – lo si sarà già capito – la sorte di un contratto di IRS che per una delle due parti è privo di ragionevolezza rispetto agli obiettivi assegnatigli sarà il più delle volte comunque segnata, sia che si transiti per la causa (o per l'oggetto), sia che ciò avvenga attraverso un giudizio negativo sul grado di consapevolezza del consenso dell'acquirente dello strumento finanziario derivato.

Forse (sicuramente) nel secondo caso il rimedio subirebbe la scure della prescrizione, che nel primo gli sarebbe indifferente; e forse (sicuramente), sempre in quel caso gli oneri probatori si farebbero sentire, penalizzando scelte processuali infelici o tardive, che nel primo caso sarebbero ininfluenti.

Tutto ciò, però, non attenterebbe al sacrosanto *need for protection* a favore dell'investitore. *Need for protection* che, comunque, troppe volte ci si dimentica non essere un valore assoluto della legislazione finanziaria, in altre parole il suo fine unico, bensì un obiettivo da combinarsi con quello dell'integrità dei mercati finanziari (art. 21, comma 1, TUF). È la nullità dei contratti sempre e comunque compatibile con

⁶³ Maturata fin dai tempi di M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova, 2002, *passim*.

⁶⁴ Ci riferiamo, in particolare, a quanto dispongono l'art. 21, comma 1, e l'art. 5 TUF.

quest'esigenza di combinare interesse privato ed interesse pubblico? A nostro avviso, no, e senza che ciò comprometta l'esigenza di tutelare l'investitore, che disporrà di certo di altri rimedi a propria tutela.

Né, d'altro canto, l'invito a valutare con maggior rigore l'utilizzo della nullità come conseguenza di tradimenti delle aspettative dell'investitore sposterebbe necessariamente la vicenda dal terreno dell'invalidità a quello della responsabilità. Nel quale essa, invece, può rimanere se il giudizio sulla (validità della) regola negoziale che ha dato luogo all'insoddisfazione del bisogno che essa doveva all'opposto assecondare; se quel giudizio, si diceva, è effettuato in un diverso modo.

Sappiamo che, *in subjecta materia*, gli obblighi informativi sono particolarmente intensi. Sappiamo che essi devono dirigersi in varie direzioni, ma che, soprattutto, essi dovranno colmare ogni gap cognitivo dell'investitore quanto al rischio dell'operazione d'investimento. Sappiamo, così, che il consenso dell'investitore dovrà essere pienamente informato, e che l'onere di acquisizione delle informazioni relative al rischio correlato all'operazione non starà in capo all'investitore ma graverà sulla sua controparte professionale.

Anche – o proprio – a voler valorizzare appieno la causa concreta dell'operazione, si dovrà prima comprendere *qual è l'operazione voluta*, e poi analizzarne la capacità di raggiungere il suo obiettivo.

Ma se la volontà farà difetto – qui, in termini di consapevolezza, non di libertà – il giudizio di validità dovrà arrestarsi a questo requisito del contratto, sanzionandone l'imperfezione (se non l'assenza), come ci accingiamo a dimostrare. Per questa ragione, non convince la posizione della Corte d'appello di Milano – alludiamo alla decisione n. 3459 del 2013 – quando tratta una componente di uno dei due predicati legali del consenso, la consapevolezza, (con riferimento alla “razionalità” della determinazione di accettare un'alea) come un elemento essenziale del contratto, causa o oggetto che esso sia. Anche la “*misurabilità*” dell'alea, a nostro avviso, va ricondotta al consenso della parte e, in particolar modo, alla sua consapevolezza, un cui vizio non si traduce in nullità del contratto⁶⁵, men che meno per difetto di causa.

⁶⁵ Sotto un diverso punto di vista converge verso questa critica anche P. GIUDICI, *Interest rate swap e nullità del contratto: sui pericoli sistemici dei derivati* (nota

Né si può sostenere che l'imperfetta consapevolezza su un dato essenziale per la determinazione a contrarre (per molti: il MtM⁶⁶), metta in luce un'imperfezione dell'oggetto del contratto stesso, ossia la sua indeterminatezza o indeterminabilità. Ha un buon consenso la tesi secondo cui la mancata indicazione in contratto del *fair value*, ossia del risultato prospettico attualizzato, importa la nullità del contratto non per difetto di causa⁶⁷ ma per difetto di determinabilità del suo oggetto, l'alea⁶⁸. Crediamo che questa conclusione discenda dalla convinzione

a Coll. Arb. Milano 23 settembre 2015, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2016, 4, 507): secondo l'Autore, il tema dell'alea razionale conduce alla diversa tematica degli obblighi informativi, la cui violazione non può condurre alla nullità, alla luce dell'insegnamento delle Sezioni Unite del 2007 nelle decisioni numeri 26724 e 26725).

⁶⁶ Ritieni che il mark to market sia un elemento essenziale del contratto, la cui mancata determinazione (meglio: la mancata individuazione delle sue modalità di calcolo) produca la nullità del contratto, non supplita dal rinvio alle "quotazioni di mercato", TRIB. MILANO, 7 luglio 2016, in *Redazione Giuffrè* 2016, di cui a breve. Analogamente, TRIB. MILANO 16 giugno 2015, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, 2, II, 177.

⁶⁷ Così, invece, ad esempio, TRIB. TORINO 17 gennaio 2014, in *Banca, borsa, tit. cred.*, II, 2, 177 con nota di CORAZZA; APP. MILANO 18 settembre 2013, n. 3459, in *Rass. dir. civ.*, 2014, I, 295.

⁶⁸ *Ex multis*, TRIB. MILANO 7 luglio 2016, n. 8643, massimata nel senso che "il mark to market non può essere pattuito in modo determinato, trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente; perché possa sostenersi che esso sia determinabile è comunque necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente". Si veda anche TRIB. MILANO, 16 giugno 2015, in *Banca, borsa, tit. cred.*, II, 2, 177 con nota di CORAZZA secondo cui la mancata determinazione in contratto del mark to market non incide sulla causa bensì sull'oggetto del contratto, rendendolo indeterminabile. Coll. Arb. 4 luglio 2013, in *Giur. Comm.*, 2015, 349, con nota di F. CAPUTO NASSETTI, *Fair value e fair price nei contratti derivati*.

Di contrario avviso TRIB. MILANO 22 dicembre 2015, n. 14622, in *Il societa-rio.it* 2016, 25 marzo, secondo cui – premesso che l'iniziale valore negativo del contratto non incide sulla sua causa, in quanto il MtM è un elemento "variabile e non essenziale, che può rilevare sul piano dell'informativa che l'intermediario deve dare al cliente, ma che non appartiene alla causa del contratto" – la violazione dell'obbligo informativo, se sussistente, è semmai riconducibile ad un'ipotesi di responsabilità contrattuale dell'intermediario; e Coll. Arb. 10 febbraio 2015, in *Giur. Comm.* 2016, 2, II, 285, massimata nel senso che "Il mark-to-market non è un ele-

che l'individuazione di quel risultato possa avvenire facendo ricorso a più criteri di calcolo, tutti validi ma capaci di giungere a conclusioni molto diverse l'una dall'altra. La mancata esplicitazione del criterio contrattuale, si afferma, non renderebbe “il dato contrattuale effettivamente determinabile, sostanzialmente rimanendo lo stesso unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dal soggetto interessato”⁶⁹. L'effetto sarebbe quello, si soggiunge, di consentire una rilevazione arbitraria dello stesso da parte di uno solo dei due contraenti.

Questa tesi non convince perché, se è vero che il MtM si può calcolare in modi diversi, la mancata indicazione di quello, tra i vari, utilizzabile nel caso concreto, segnala una *manca di accordo* delle parti su questo tema, non di certo il conferimento all'intermediario del potere di determinarlo arbitrariamente. Non parleremmo, allora, di oggetto indeterminato o indeterminabile, ma, semmai, di mancanza di accordo, colmabile, con i criteri di cui all'art. 1474 cod. civ., con l'effetto di lasciare in vita il contratto⁷⁰.

La verifica di coerenza tra ciò che si voluto e ciò che si è realizzato, e dunque sulla congruità rispetto alla funzione assegnata dalle parti all'operazione voluta, andrà pertanto espletata solo dopo aver accertato l'assenza di turbative nel processo volitivo delle parti. L'indagine giudiziale – postuma per necessità – non dovrà avallare sindacati dell'andamento del rapporto⁷¹ condotti sulla base di informazioni diverse, ed ulteriori, rispetto a quelle che le parti avevano o potevano avere al momento della conclusione del contratto, ma limitarsi alle

mento del contratto di interest rate swap, ma soltanto la stima del suo valore e non fa parte dell'alea del contratto”.

⁶⁹ TRIB. MILANO 7 luglio 2016, n. 8643, cit..

⁷⁰ La stessa Comunicazione di terzo livello Consob 9019104 del 2 marzo 2009 con la quale si “raccomanda” (non: “impone”) la scomposizione delle diverse componenti che concorrono al complessivo esborso finanziario sostenuto dal cliente e che chiede di distinguere tra *fair value* e costi, ammette la possibilità di applicazione di “modelli teorici di *pricing (mark to model)*”, aprendo dunque la strada ad un'integrazione della lacuna contrattuale fondata su metodi oggettivi e non arbitrari.

⁷¹ Lo segnala appropriatamente TRIB. GENOVA, ord. 30 novembre 2015, in *www.ilcaso.it*: “L'andamento svantaggioso verificatosi *ex post* non è rilevante per la validità del contratto: il contratto deve ritenersi invalido solo quando *ex ante* sia del tutto irrealistica la previsione di innalzamento del tasso IRS al tasso fisso pagabile dal cliente”.

previsioni fatte al momento del perfezionamento del consenso. Tutto ciò che accadrà dopo – ad esempio, l’anticipata estinzione del mutuo che generava il rischio di tasso⁷² - inciderà sulla causa funzionale, dunque sul rapporto, non su quella genetica, e non metterà in discussione la validità del contratto.

Infine, alcune notazioni sulla funzione speculativa.

Siamo convinti che ogni IRS, anche quelli destinati a neutralizzare rischi finanziari proprie di altre operazioni, siano scommesse, ossia azzardi. In alcuni casi, l’azzardo non ha altro fine che un guadagno; in altri casi serve a gestire il rischio di fluttuazione di un tasso d’interesse. Ma sempre scommesse sono, e sempre lecite. Che la causa astratta di un IRS consista in una “scommessa”, è tesi che può lasciare inizialmente perplessi perché nella scommessa il rischio è creato proprio dalle parti che scommettono⁷³ mentre, in taluni casi, la finalità dell’acquirente dello strumento è neutralizzare un rischio finanziario già esistente⁷⁴. Anche se questa constatazione è vera (per i derivati di copertura), è altrettanto vero che il derivato *crea* sempre un rischio⁷⁵, inesistente in precedenza, ossia il rischio che l’aspettativa di arricchimento

⁷² Come nel caso deciso da TRIB. FIRENZE, 5 giugno 2012, in *www.ilcaso.it*; TRIB. BRINDISI, 29 gennaio 2013, in *www.ilcaso.it*, secondo cui, “...in presenza di una risoluzione anticipata dei contratti di mutuo e venuta meno la suddetta esigenza di copertura, il contratto di *swap* ... deve ritenersi oramai privo di giustificazione e sprovvisto di una funzione economico – sociale meritevole di tutela, con conseguente applicabilità del principio *simul stabunt simul cadent*”.

⁷³ L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1959, 67, secondo cui nel giuoco e nella scommessa “nessun rischio incombe sulle parti o su alcuna di esse prima ed indipendentemente dalla conclusione del contratto ... l’evento, al cui verificarsi è subordinata la vincita o la perdita viene ad incidere solo in seguito alla stessa conclusione del contratto e sono le stesse parti che subordinano al suo verificarsi il conseguimento di un determinato vantaggio patrimoniale per uno o alcuni partecipanti al giuoco”. Ancora sui rapporti tra contratti derivati e giuoco e scommessa E. BARCELLONA, op. cit., 118 ss. facendo leva sull’artificiale creazione del rischio che contraddistingue giuoco e scommessa. Per il rapporto intercorrente tra *causa lucrandi* e giuoco si veda C. ANGELICI, *Alla ricerca del “derivato”*, Milano, 2016, 131 ss..

⁷⁴ Pertanto, per E. BARCELLONA, op. cit., 118, “ogni ipotetica prossimità fra contratto derivato e contratti di giuoco e scommessa è certamente da escludere”.

⁷⁵ *Contra*: U. MINNECI, *L’operatività*, cit., 154, secondo cui, in taluni casi, il cliente non vuole “creare o caricarsi di un nuovo rischio...”, ma solo coprirsi da un rischio attuale.

mento, seppure razionale, si riveli infondata, portando una delle parti ad impoverirsi⁷⁶.

La piena liceità della funzione speculativa consente di inquadrare con maggiore obiettività la frequente vicenda della rinegoziazione di un IRS di copertura con incorporazione nel secondo contratto della perdita accumulata dal primo⁷⁷, e di conseguenza riconoscere che, in taluni casi, la sanzione di nullità per difetto di causa è soluzione errata⁷⁸.

Supposta l'assenza di correlazione tra il secondo contratto di swap e il finanziamento a tasso variabile⁷⁹, e l'altrettanto certa finalità di copertura del primo contratto di swap, occorrerà procedere, anche in questo caso, dapprima indagando sul tasso di consapevolezza dell'investitore in ordine al (maggior) rischio connaturato a questo nuovo contratto e, solo in un secondo momento, superato positivamente

⁷⁶ In senso naturalistico, dunque, è difficile negare che il patto di scambiarsi flussi di denaro commisurati a differenti parametri non comporti un "arrischiare", uno "sfidarsi" e - dunque - uno "scommettere". Ma anche nella dimensione giuridica, lo *swap* - anche di copertura - è un mezzo di creazione artificiale di un rischio dapprima inesistente, pur se diretto a neutralizzare altro rischio. Ogni contratto, beninteso, crea un rischio, ma nello *swap* la creazione del rischio pare essere la cifra, l'elemento caratterizzante e inderogabile dello scambio di prestazioni dall'identica natura.

⁷⁷ Si veda sul punto U. MINNECI, op. cit., 164-165 laddove ricostruisce l'ipotesi di rinegoziazione di un derivato i cui esiti negativi per l'investitore discendano dall'assenza di causa concreta del primo contratto stipulato. L'Autore afferma che "la c.d. rinegoziazione potrà stimarsi una vicenda immune da vizi, soltanto se libera da fardelli del passato e sempre che allineata sul (perdurante) bisogno di copertura dell'investitore". Esplicita, poi, tale passaggio in nota dove si legge: "In assenza di un rischio rispetto al quale cautelarsi, la natura del nuovo contratto sarà da reputare speculativa: e di ciò dovrà essere dato puntuale riscontro all'investitore. Anche in tale eventualità non si vede tuttavia ragione perché la perdita imputabile a un vizio di costruzione del primo contratto debba essere incorporata nel secondo e fatta gravare sul cliente".

⁷⁸ Come, ad esempio, nel caso deciso da TRIB. BARI, ord. 15 luglio 2010, cit., ha rilevato un "difetto genetico di causa, dovuto all'incapacità dello schema negoziale impiegato a soddisfare gli obiettivi delle parti, in un contratto *di interest rate swap* ("*swap*" su tassi d'interesse") "*rinegoziato*", ovvero incorporante passività derivanti da precedenti rapporti, e stipulato a scopo di copertura della fluttuazione del tasso d'interesse di un contratto di finanziamento".

⁷⁹ Si ricordi la Comunicazione DI/99013791 Consob in ordine ai criteri di correlazione tra swap e finanziamento perché il primo possa essere definito di copertura.

te il primo vaglio (cosa per nulla scontata, ovviamente), soffermandosi sulla coerenza di esso alle finalità che doveva assolvere.

La rinegoziazione, a ben vedere, è un'operazione che, in parte, ci riporta a riflessioni condotte in materia di swap di copertura. Così come quest'ultimo, pur vivendo di vita autonoma, “guarda”, in senso economico, a un'operazione diversa (in questo caso, il finanziamento generatore di un rischio di tasso), così la rinegoziazione “guarda”, almeno così accade in genere, all'originario swap di copertura *e alle perdite accumulate dall'investitore*.

Appare allora riduttivo descrivere la rinegoziazione quale operazione “speculativa” accontentandosi di tale predicato, perché il motivo del soggetto che, razionalmente, estingue un IRS che ha prodotto differenziali negativi che egli ha deciso di non corrispondere; quel motivo, si diceva, non consiste nella speculazione intesa quale *negazione della copertura dal rischio di fluttuazione di un tasso d'interesse*, dunque una vicenda da stigmatizzare; ma nella speculazione quale *legittimo mezzo per differire l'estinzione di un obbligo pecuniario* (il pagamento del differenziale). Finalità sicuramente lecita⁸⁰.

La scelta di dare rilievo anche alla causa *astratta* del derivato pare da condividere per la *reductio ad unum* dell'operatività in IRS che essa opera, capace di impedire la demonizzazione della funzione meramente speculativa. La specifica finalità assolta dal contratto mantiene comunque, *sub specie* di causa *concreta*, la sua importanza per dare la dovuta profondità all'indagine sull'adeguatezza dello strumento⁸¹.

In questo senso, la comune bipartizione tra copertura e speculazione dovrà servire come punto di partenza, ma non di arrivo, di quell'indagine, e ciò per la sua eccessiva genericità, incapace di mettere in luce le tonalità intermedie della specifica operazione⁸², come la vicenda della rinegoziazione insegna.

⁸⁰ Da ultimo, in questi termini, Coll. Arb. 10 febbraio 2015, in *Giur. Comm.* 2016, 2, II, 285, con nota di F. CAPUTO NASSETTI, *Causa, alea, mark-to-market e upfront nei contratti di swap di pagamenti e opzioni sui tassi di interesse*, secondo cui “Il pagamento di un upfront con la finalità di rinviare una perdita di un precedente contratto derivato estinto anticipatamente e contestualmente ad un nuovo interest rate swap è lecito e non crea alcun vizio causale del contratto la cui funzione è di dilazionare la restituzione di una somma pagata upfront”.

⁸¹ Costatazione diffusa. *Ex multis*, U. MINNECI, cit., 155.

⁸² In termini simili anche U. MINNECI, op. cit., 155, secondo il quale interrogarsi sulla funzione che il contratto assume in concreto è necessario perché lo swap è un

contratto “a causa variabile” e, in assenza di tale indagine, “l’affare sarà connotato da una irrisolutezza di fondo tale da potersi parlare di contratto nullo in quanto funzionalmente involuto, perplesso e, in definitiva, privo di senso compiuto”.

Sottoscrizione e “forma informativa” nei contratti del mercato finanziario

SOMMARIO: 1. La giurisprudenza in tema di contratti del mercato finanziario privi della sottoscrizione dell'intermediario - 2. Considerazioni introduttive sull'orientamento di parte della giurisprudenza di merito - 3. Sottoscrizione e documento - 4. “Forma informativa” vs. sottoscrizione del contratto scritto?: le fattispecie diverse dall'art. 23 TUF - 5. La forma informativa nel contratto di intermediazione mobiliare: dubbi - 6. Importanza e limiti degli obblighi di informazione 7. - Il significato della sottoscrizione nel documento contrattuale 8. – Prime conclusioni: il senso della sottoscrizione dell'intermediario nei contratti finanziari; 9. – Forma del contratto e attività bancaria e finanziaria. Conclusioni.

1. *La giurisprudenza in tema di contratti del mercato finanziario privi della sottoscrizione dell'intermediario*

La *querelle* sulla necessità o meno della sottoscrizione dell'intermediario finanziario nei contratti dal medesimo conclusi con la clientela, ha il merito, tra l'altro, di aver contribuito a tener vivo l'interesse sul tema della forma contrattuale, sul quale tanto si è spesa la recente dottrina⁽¹⁾. In attesa della risposta delle Sezioni Unite, cui la questione è stata rinviata da Cass., ord., 26 aprile 2017, n. 10447, in www.ilcaso.it, può non essere inutile soffermarsi su alcuni spunti offerti da alcune sentenze di merito, che hanno aderito alla tesi della non necessità della sottoscrizione dell'intermediario. Come si vedrà, tali spunti sono di uno spessore assai diverso dall'argomento – fatto pro-

¹) V. per un primo giro d'orizzonte dei contributi più recenti e per riferimenti ulteriori VALENTINO, *Obblighi di informazione, contenuto e forma negoziale*, Napoli, 1999; M. MESSINA, «*Libertà di forma*» e nuove forme negoziali, Torino, 2004; MORELATO, *Nuovi requisiti di forma del contratto. Trasparenza contrattuale e neoformalismo*, Padova, 2006; MODICA, *Vincoli di forma e disciplina del contratto. Dal negozio solenne al nuovo formalismo*, Milano, 2008; PASA, *La forma informativa nel diritto contrattuale europeo. Verso una nozione procedurale di contratto*, Napoli, 2008; PAGLIANTINI, *Forma e formalismo nel diritto europeo dei contratti*, Pisa, 2009; ID., *Neoformalismo contrattuale*, in *Enc. Dir.*, Annali, IV, Milano, 2011, 770 ss.; FAZIO, *Dalla forma alle forme. Struttura e funzione del neoformalismo negoziale*, Milano, 2011; FAVALE, *Il formalismo nel diritto dei consumatori*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2012, 582 ss.; BERTI DE MARINIS, *La forma del contratto nel sistema di tutela del contraente debole*, Napoli, 2013.

prio da Cass. 14 agosto 2016, n. 17290, in www.expartecreditoris.it, nonché da Trib. Alessandria, 27 febbraio 2017, in www.ilcaso.it – secondo il quale, di fatto, il requisito della sottoscrizione potrebbe essere superato dalla frase «*prendiamo atto che una copia del presente contratto ci viene rilasciata debitamente sottoscritta da soggetti abilitati a rappresentarvi*», o altre analoghe, apposte nel modulo sottoscritto dal cliente ⁽²⁾.

Ad esempio, Trib. Milano 16 novembre 2011, in www.ilcaso.it, premesso che la forma scritta *ad substantiam* prevista dall'art. 23 TUF, persegue “*finalità di responsabilizzazione del consenso e protezione del cliente*”, ha ritenuto che tali finalità siano “*pienamente realizzate quando l'investitore ha sottoscritto copia del contratto quadro e ha dichiarato di aver ricevuto copia dello stesso*”. Il Tribunale ha aggiunto che “*in questo contesto l'apposizione del tratto autografo da parte del delegato dell'intermediario costituirebbe un formalismo vacuo ed inutile*”.

A conclusione sostanzialmente analoga è pervenuta App. Venezia 28 luglio 2015, in www.ilcaso.it, sul rilievo che “*la forma scritta risponde non solo a esigenze di ponderazione del rapporto, ma è soprattutto veicolo di informazioni*”. Su questa linea, più diffusamente, meritano di essere segnalate almeno altre due sentenze: Trib. Novara 2 novembre 2009, in *Giur. It.*, 2010, 606, si è soffermata sulla “*particolare funzione che la forma scritta assolve nel caso di specie, funzione che è quella di dare certezza nel preminente interesse del cliente, dell'autorizzazione data alla banca a svolgere un determinato servizio di investimento e, altresì, del tipo di servizio di investimento che la banca si impegna ad offrire e delle informazioni di base sul servizio e sui suoi costi*”, pervenendo così alla conclusione che in questi contratti “*la forma scritta si pone come veicolo certo di un flusso di informazioni dall'intermediaria al cliente e dal cliente all'intermediaria, del*

²) Sul tema rinvio a La Rocca, *Deficit cognitivi ed efficacia confessoria nelle condizioni generali di contratto*, in *Riv. Dir.banc.*, 2016/11. A proposito delle dichiarazioni inserite nelle condizioni generali contratto, o nelle premesse del modulo contrattuale predisposto dalla banca (la diversa collocazione, infatti, non muta la qualificazione), che prevedono l'ammissione del cliente di avere ricevuto informazioni “*adeguate*” circa l'inadeguatezza dell'operazione oggetto dell'ordine, è recentemente intervenuta Cass. 6 giugno 2016 n. 11578, che ha escluso la natura confessoria di tali dichiarazioni in quanto hanno ad oggetto un giudizio e non un fatto.

mandato del cliente alla banca di eseguire dietro suoi ordini investimenti in strumenti finanziari; si tratta, pertanto, di forma scritta a sanzione di nullità che, in parte, si discosta dalla tradizionale distinzione di forma scritta ad substantiam o ad probationem in quanto, pur essendo una forma per la validità del contratto, essa è di protezione per il cliente, al punto che essa può essere fatta valere solo da quest'ultimo”.

Deve poi aggiungersi Trib. Milano 12 novembre 2013, in *Nuova giur. Civ. comm.*, 2014, 814 ss.: secondo tale sentenza i requisiti di forma introdotti dalla recente legislazione del mercato finanziario di matrice europea sarebbe volta “*non più soltanto a responsabilizzare l'esplicitazione del consenso delle parti, ma ... a dare rilievo alla trascrizione delle regole contrattuali*” (nello stesso senso Trib. Alessandria, 27 febbraio 2017, in www.ilcaso.it). La conferma a livello testuale di queste affermazioni è rinvenuta dal Tribunale di Milano nell'art. 23 TUF, nella parte in cui prescrive che la nullità per assenza di forma scritta può essere fatta valere solo dal cliente, con la conclusione che la sola sottoscrizione di quest'ultimo sarebbe sufficiente in quanto egli sarebbe “*informato circa il contenuto e la portata dell'attività di intermediazione e negoziazione che domanda alla banca*”.

2. Considerazioni introduttive sull'orientamento di parte della giurisprudenza

Le decisioni rammentate nel precedente paragrafo meritano la massima attenzione. Esse infatti non si limitano a far proprio l'assunto comunemente svolto (anche se – come si dirà nei prossimi paragrafi – certamente non esaustivo) - secondo il quale in questi contratti le prescrizioni formali “*sono concepite in funzione dell'interesse di una delle parti*” ⁽³⁾. La loro carica – in qualche modo eversiva – è stata colta

³) ROPPO, *Il contratto*², Milano, 2011, 209. Per efficaci sintesi del dibattito che precedette e seguì l'introduzione della forma scritta nei contratti bancari e finanziari conclusi con la clientela ad opera, rispettivamente, dell'art. 3, l. 17 febbraio 1992, n. 154, e dell'art. 6, lett. c, l. 2 gennaio 1991, n. 1, v., tra molti, in particolare R. LENER, *Forma contrattuale e tutela del contraente debole “non qualificato” nel mercato finanziario*, Milano, 1996, 91 ss.; A.M. CARRIERO, *Commento sub art. 117*, in CAPRIGLIONE (cur.), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Milano, 1994, 592 s.; e più recentemente PONTIROLI, DUVIA, *Il formali-*

da chi, apprezzandone l'approccio teleologico al problema della forma, ha sottolineato come esse rendano evidente "il tratto di discontinuità più evidente tra negozio solenne e formalismo di più recente conio", che viene individuato nel venir meno della necessità della sottoscrizione allorché il "contratto contenga e diffonda nel mercato una serie predeterminata di informazioni" (4).

Tali affermazioni si inseriscono in modo problematico all'interno del frastagliato panorama delle c.d. "forme di protezione". Queste ultime, articolate in un insieme assai differenziato di disposizioni, sono sostanzialmente volte ad abbattere, per quanto possibile, le asimmetrie informative che fisiologicamente e per più versi si determinano in ogni mercato tra gli operatori professionali e le loro controparti. In questa prospettiva la sottoscrizione del documento contenente le informazioni (c.d. *textform*) ad opera dell'operatore professionale assume ragionevolmente una ridotta rilevanza per il conseguimento di una congrua informazione, dovendosi distinguere tra la *ratio* della vicenda informativa ed il tema della imputabilità del documento (5). Sono peraltro evidenti i delicatissimi problemi che si allineano nei casi in cui il contratto è richiesto a forma scritta a pena di nullità: tra questi è certamente in primo piano il problema se il fine protettivo/informativo in ipotesi riconosciuto al contratto ne faccia venir meno la natura di scrittura privata e la necessità di ripercorrere il relativo schema. Questo problema sembra risolto dalla giurisprudenza di merito riferita nel primo paragrafo nel senso di privilegiare il momento dell'efficacia cognitiva dello scritto a scapito della completezza strutturale dello stesso. È significativo, in proposito, quanto si legge nella motivazione di Trib. Milano 16 novembre 2011, cit., secondo la quale, una volta che l'investitore abbia ricevuto e sottoscritto una copia del contratto-quadro, "l'apposizione del tratto autografo da parte del delegato dell'intermediario costituirebbe un formalismo vacuo ed inutile".

simo nei contratti dell'intermediazione finanziaria ed il recepimento della MIFID, in *Giur. Comm.*, 2008, I, 151 ss.

4) MODICA, *Formalismo negoziale e nullità: le aperture delle corti di merito*, in *Contratto e impresa*, 2011, 16 ss., 30. V. altresì A. BERTOLINI, *Problemi di forma e sanzioni di nullità nella disciplina a tutela dell'investitore. Perequazione informativa o opportunismo rimediabile*, in *Resp. Civ. e prev.*, 2010, 205 ss.

5) Cfr. MORELATO, *op. cit.*, 41; PAGLIANTINI, *Forma e formalismo nel diritto europeo dei contratti*, cit., 54; FAZIO, *op. cit.*, 103 e 105.

Le parole utilizzate dal Tribunale rendono evidente che la centralità assegnata al fine informativo è talmente pervasiva da far emergere una vera e propria insofferenza verso il momento formale. Questo è un dato meritevole di attenzione perché tale insofferenza non è nuova. Più precisamente, le parole usate dal Giudice di Milano a proposito della sottoscrizione dell'intermediario finanziario (“*un formalismo vacuo ed inutile*”) rievocano la percezione delle strutture formali sviluppatasi con il consolidarsi della Rivoluzione Industriale. Allora l'esigenza di assicurare un rapido sbocco all'*output* riveniente da una industrializzazione resa sempre più crescente e pervasiva dallo sviluppo tecnologico, determinò la necessità di organizzare mercati improntati ad un'efficienza che ne garantisse il costante sviluppo ⁽⁶⁾. Questa necessità determinò un complessivo ripensamento del contratto ⁽⁷⁾, all'interno del quale la forma contrattuale fu oggetto di un intenso processo di svalutazione. L'approccio verso di essa fu segnato per almeno due secoli dalla dottrina tedesca del XIX secolo: SAVIGNY li descrisse come peculiari di “*quei periodi della storia, nei quali la fantasia prepondera sulle altre forze dello spirito*”, e che pertanto sono destinati a perdere importanza “*a misura che la ragione riflessiva prende terreno*” ⁽⁸⁾. Tale impostazione fu sostanzialmente confermata dalla Pandettistica, che guardò alla “forma” come alla “*conformazione esteriore*”, alla “*parvenza esteriore*” della “*dichiarazione di volontà*”, nella quale propriamente consiste il negozio giuridico ⁽⁹⁾.

⁶) Cfr. POLANYI, *La grande trasformazione. Le origini economiche e politiche della nostra epoca*, (*The Great Transformation*, New York, 1944), trad. it. Di R. Vigevani, con introd. Di A. Salsano, Torino, 1974, 54 s.

⁷) Per un ampio riesame di questo processo v. P. BARCELONA (con la collaborazione di C. CAMARDI), *Diritto privato e società moderna*, Napoli, 1996, 430 ss. Una sintesi particolarmente attenta alla *common law* è offerta da KESSLER, *Contract as a principle of order*, ora in M. R. COHEN, F.S. COHEN, *Readings in Jurisprudence and Legal Philosophy*, I, Boston – Toronto, 1951, 140 ss.

⁸) SAVIGNY, *Sistema del diritto romano attuale*, traduzione dall'originale tedesco di Vittorio SCIALOJA, Torino, 1891, III, 240.

⁹) WINDSCHEID, *Diritto delle pandette*, traduz. It. Di FADDA e BENZA, I, Torino, 1925, 214 ss.

Sono aspetti sui quali qui non è possibile soffermarsi ⁽¹⁰⁾. In questa sede mette conto sottolineare che essi non sono rimasti estranei al c.d. “neoformalismo”: fin dall’introduzione di una forma vincolata per il contratto del mercato finanziario, si sono manifestate preoccupazioni per le “*esigenze di celerità ed operatività dei traffici commerciali*”, che sarebbero “*imbrigliate*” dall’“*eccessivo rigore contrattuale*” ⁽¹¹⁾. Così, per sostenere la non necessità della sottoscrizione dell’intermediario nei contratti ex art. 23 TUF, si è tornati dopo due secoli a riecheggiare le parole di Savigny e Windscheid, scrivendo che “*la forma è il modo esteriore ... per esprimere la volontà; e la sottoscrizione è altro dalla volontà espressa, essendo invece lo strumento tecnico di imputazione di una volontà manifestata in una certa forma*”, con la conseguenza che, risolto in qualche modo il problema

¹⁰) Per approfondimenti rinvio agli studi di prossima pubblicazione *Il problema della forma e la sua poliedricità*, e *Requisiti di forma e costi transattivi nel contratto del secolo breve*.

¹¹) Cfr. RESCIGNO, “*Trasparenza bancaria*” e *diritto comune dei contratti*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 1990, I, 297 ss., 305, sulla rinascita del formalismo nell’era dell’informatica; SCHLESINGER, *Problemi relativi alla c.d. “trasparenza bancaria”*, in *Corr. Giur.*, 1989, 229 ss.; ROVITO, PICARDI, *Commento sub art. 18*, in *L’eurosim. D. lgs. 23 luglio 1996 n. 415. Commentario* a cura di G.F. CAMPOBASSO, Milano, 1995, 133 ss., 134; CASORIA, *Affidamenti e sconfinamenti in conto corrente tra requisiti formali e vincoli di accessorietà*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 2014, I, 686 ss., cui si riferisce il virgolettato nel testo: sono visioni datate del mercato e dei costi aziendali, ancorate ad una fase di sviluppo del mercato e degli affari che si presenta soprattutto in mercati ancora non maturi e, in quanto tali, ancora alla ricerca del massimo sviluppo ossia sono alla ricerca dell’efficienza del mercato. In uno stadio successivo invece si vogliono mercati “integri”, nei quali il rischio di distruggere il risparmio sia ridotto quanto più possibile e il risparmiatore meglio tutelato anche nel senso che le sue scelte di investimento e di consumo siano in linea con i suoi bisogni e le sue aspettative.

Sul superamento della concezione della forma accennata nel testo v. fin d’ora ad es. P. PERLINGIERI, *Note critiche sul rapporto tra forma negoziale ed autonomia*, in *La forma degli atti nel diritto privato. Studi in onore di Michele Giorgianni*, Napoli, 1988, 569 ss., 571 ss.; IRTI, *Formalismo e attività giuridica*, ora in *Studi sul formalismo*, cit., 23 s.; R. LENER, *Dalla formazione alla forma dei contratti su valori mobiliari (prime note sul neoformalismo negoziale)*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 1990, I, 780; RUFINI, *Banche (Trasparenza delle condizioni contrattuali)*, in *Digesto comm.*, Agg., Torino, 2000, 93; BRECCIA, *La forma*, in ROPPO, *Trattato del contratto, I, Formazione*, a cura di GRANELLI, Milano, 2006, 465 ss., 500; BERTI DE MARINIS, *op. cit.*, 58 s.

dell'imputabilità, svaporerebbe la necessità della sottoscrizione ⁽¹²⁾, la quale – tornano in acconcio ancora una volta le parole del Tribunale di Milano – si confermerebbe per tale via “*formalismo vacuo ed inutile*”.

Inoltre, l'affievolita importanza per questa via assegnata alla sottoscrizione ha ulteriori ricadute sul piano sistematico, tanto in tema di modalità di conclusione del contratto ⁽¹³⁾, quanto sotto il profilo dell'inquadramento di quella particolare fattispecie di “forma di protezione”, che si viene così delineando a proposito dei contratti del mercato finanziario.

Con riguardo all'aspetto relativo alle modalità di conclusione del contratto, non può sfuggire una sorta di degradazione del documento sottoscritto dal risparmiatore, da proposta o accettazione ex art. 1326 c.c. di un contratto formale, ad una sorta di modulo d'ordine rilevante alla stregua dell'art. 1327 c.c., di cui è pacifica l'incompatibilità con i contratti formali (v. infatti § 4). In questa direzione sembra deporre l'affermazione secondo la quale la forma scritta dei contratti *de quibus* ed in particolare del contratto ex art. 23 TUF sarebbe in funzione della “*autorizzazione data alla banca a svolgere un determinato servizio di investimento e, altresì, del tipo di servizio di investimento che la banca si impegna ad offrire e delle informazioni di base sul servizio e sui suoi costi*” (Trib. Novara 2 novembre 2009, cit.): come si vede, in questa prospettiva il cliente, con la sottoscrizione del modulo contrattuale, sembra prendere atto delle modalità di espletamento dei servizi di investimento da parte dell'intermediario e consente, di conseguenza, a quest'ultimo di procedervi. Non è richiesta, al pari di quanto succede nella fattispecie ex art. 1327 c.c., l'accettazione e (quindi) la sottoscrizione del destinatario, che nell'ipotesi in esame è l'intermediario.

Anche il secondo aspetto prima indicato, vale a dire la costruzione di una forma *sui generis*, non è sfuggito alla giurisprudenza prima ri-

¹²) MAGGIOLO, *Servizi ed attività di investimento. Prestatori e prestazione*, Milano, 2012, 472.

¹³) Correttamente si osserva che, se l'assenza di sottoscrizione dell'intermediario non meritasse sanzione, si dovrebbe argomentare il definitivo superamento della necessità della sottoscrizione medesima e la nascita per via pretoria di un nuovo modo di conclusione dei contratti (v. CATALANO, *Contratti solenni, forma scritta ad substantiam in funzione protettiva ed equipollenti della sottoscrizione: note critiche*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 2016, II, 21 ss.).

cordata: sempre Trib. Novara 2 novembre 2009, cit., non esita a riprendere suggestioni dottrinali che, con il supporto dell'esempio tedesco del § 126b, BGB, si sono intrattenute sul "terzo tipo" di forma. Quest'ultimo, tuttavia, a differenza del modello tedesco non sarebbe alternativo alla forma scritta e alla "forma elettronica", ma si contrapporrebbe alle tradizionali figure della forma *ad substantiam* e della forma *ad probationem* ⁽¹⁴⁾. Trib. Novara 2 novembre 2009, cit., infatti, sottolinea che il requisito formale richiesto dall'art. 23 TUF "*si discosta dalla tradizionale distinzione di forma scritta ad substantiam o ad probationem in quanto, pur essendo una forma per la validità del contratto, essa è di protezione per il cliente*" ⁽¹⁵⁾.

¹⁴) Sul tema e la sua complessità v., anche per riferimenti, PAGLIANTINI, *op. ult. Cit.*, 94 ss., il quale tra l'altro fa notare come la "forma informativa" o "forma di protezione" sia difficilmente riconducibile alla qualità di *vestmentum* del patto proprio della forma *ad substantiam*.

¹⁵) A proposito della prescrizione di forma contenuta nell'art. 23 TUF si è dubitato in dottrina che essa abbia un congruo radicamento nella disciplina apicale del mercato finanziario costituito dalla normativa europea. In particolare si è osservato che il par. 7 dell'art. 19, dir. 2004/39/CE – secondo il quale "*le imprese di investimento predispongono una registrazione che comprende il documento o i documenti concordati tra l'impresa di investimento ed il cliente in cui sono precisati i diritti e gli obblighi delle parti nonché le altre condizioni alle quali l'impresa fornirà servizi al Cliente*" - "*non richiede affatto che le parti debbano redigere per iscritto il contratto disciplinante la prestazione dei servizi dell'impresa di investimento nonché i diritti e gli obblighi rispettivi*": nella disposizione appena riprodotta il legislatore comunitario si preoccuperebbe "*solo della possibilità di documentare gli accordi tra l'impresa di investimento ed il cliente*" (PONTIROLI, DUVIA, *op. cit.*, 158). A parere di questi AA. questa conclusione non sarebbe smentita dall'art. 39, dir. 2006/73/CE, nella parte in cui prevede "*un accordo di base scritto, su carta o altro supporto durevole, con il cliente, in cui vengano fissati i diritti e gli obblighi essenziali dell'impresa e del cliente*". Ciò perché, secondo PONTIROLI, DUVIA, *op. cit.*, 166 s., l'art. 39, dir. 2006/73, introdurrebbe "*un aggravio non previsto dalla norma di primo livello, restringendone indebitamente la portata*". Da ciò conseguirebbe "*la necessità logica e pratica di interpretare il § 7 dell'art. 19, nel senso più liberale, come fonte di un obbligo di documentare nelle scritture dell'impresa il contenuto degli accordi con i clienti, escluso ogni requisito di forma contrattuale*".

Non può sfuggire che la dottrina ora esposta, volta sostanzialmente ad indebolire la legittimazione dell'art. 23 TUF ad esercitare un ruolo significativo nella disciplina della forma dei "contratti relativi ai servizi di investimento", si muove di fatto in coerenza con la giurisprudenza di merito esaminata nel § 1. Se, infatti, alla stregua della disciplina comunitaria di settore, l'art. 23 TUF è una sorta di "usurpatore",

Come si vede, gli argomenti posti sul tavolo dalla giurisprudenza di merito investono aspetti centrali del neoformalismo del mercato finanziario. Non a caso essi sono largamente ripresi dall'ordinanza della cassazione di rinvio alle Sezioni Unite. Più precisamente, i dubbi prendono le mosse dalla compatibilità della forma prevista dagli artt. 23 TUF e 117 TUB con la tradizionale configurazione della forma scritta fatta propria dal codice civile; si estendono all'inserimento della forma del contratto nel mercato finanziario tra le c.d. "forme di protezione", fino a planare sul ruolo e la compatibilità di questi oneri formali con le esigenze di tale mercato.

l'eventuale "strappo" da questo in ipotesi determinato rispetto alla forma solenne delineata dal codice civile sarebbe meno dirimpente.

A ben vedere, però, non sembra che da questa dottrina possa venire un gran soccorso alla giurisprudenza in esame. Invero, l'interpretazione dell'art. 19, § 7 (replacato nel § 5 dell'art. 25, dir. 2014/65) proposta da questi A. lascia perplessi sul piano del merito: l'art. 19 fa riferimento ad un "documento" relativo ad un "contratto" concluso tra le parti: alla stregua della disposizione non sembrano possibili dubbi sul fatto che tale documentazione del contratto vi debba essere e che possa essere o in forma cartacea, ovvero su "altro supporto durevole". Ne segue che non sussistono incompatibilità evidenti con lo "accordo di base scritto" richiesto dall'art. 39 cit. (v. infatti R. LENER, LUCANTONI, *Commento sub art. 23*, in *Il testo unico della finanza* a cura di M. Fratini, G. Gasparri, Assago, 2012, 400 ss., 404). Sempre sul piano del merito desta perplessità l'idea che gli "accordi con i clienti", ossia i contratti, debbano essere documentati nelle scritture dell'impresa, con conseguente ulteriore incremento del potere di quest'ultima e dell'asimmetria a danno della controparte. Sul piano del metodo, poi, sembra arduo argomentare una sorta di sovraordinazione della dir. 2004/39 rispetto alla dir. 2006/73, senza considerare, per di più, che il canone di interpretazione di base della disciplina del mercato finanziario è offerto dalle clausole generali della stabilità e della integrità del mercato e dal superiore livello di tutela da riconoscersi alle ragioni dell'investitore rispetto a quelle dell'emittente e dell'intermediario (v. ulteriori indicazioni in LA ROCCA, *L'art. 30 TUF innanzi alle Sezioni Unite*, in *Foro it.*, 2012, I, 3050; l'opzione interpretativa ivi sostenuta e qui ribadita ha trovato conferma presso le Sezioni Unite della Corte di cassazione: v. sent. 3 giugno 2013, n. 13905, in *Foro it.*, 2013, I, 3484, spec. § 6). Ne segue che, nel caso di dubbio, si deve preferire l'interpretazione meglio idonea a salvaguardare gli interessi appena indicati.

3. Sottoscrizione e documento

È utile prendere le mosse dalla prospettazione più rigorosa della prescrizione posta dall'art. 23 TUF⁽¹⁶⁾.

Il vincolo formale preteso da tale articolo può scomporsi secondo l'insegnamento tradizionale nel comando che "il fatto giuridicamente rilevante", ossia nella specie il contratto, sia prodotto mediante grafemi in un foglio di carta⁽¹⁷⁾. Tali grafemi, inoltre, devono essere espressi in un codice linguistico decifrabile e la loro interpretazione deve condurre alla conclusione che ivi è rappresentato un contratto ex artt. 23 TUF o 117 TUB⁽¹⁸⁾: si pone il problema della struttura che in questi casi il documento⁽¹⁹⁾ deve possedere.

Secondo quanto può argomentarsi dall'art. 1350 c.c., il documento nel quale deve inverarsi il contratto redatto per iscritto deve possedere

¹⁶) Mette conto rammentare che in letteratura si è ritenuto di poter argomentare dalla lettera dell'art. 23 TUF ("i contratti ... sono redatti per iscritto") un significato diverso da quello ricavabile dalle parole contenute nell'art. 1350 c.c. ("devono farsi per atto pubblico o per scrittura privata"), nel senso che nel primo caso sarebbe richiesto solo un onere di documentazione. Questa tesi pone ingiustificatamente in secondo piano il risalente insegnamento secondo il quale "lo scritto è il documento, mentre la forma scritta indica l'attività dello scrivere" (CARNELUTTI, *op. cit.*, 510, nt. 3; PATTI, *Documento*, in *Digesto civile*, Torino, 1991, VII, 6, del quale sono le parole tra virgolette; analogamente per ORLANDI, *La paternità delle scritture. Sottoscrizione e forme equivalenti*, Milano, 1997, 34, "il farsi per iscritto dell'art. 1350 c.c. è l'esprimersi mediante tracce grafiche"), di guisa che "forma scritta" e "redazione per iscritto" convergono sullo stesso significato di "attività dello scrivere".

¹⁷) E' il trinomio degli elementi costitutivi del documento quale "res signata": il supporto materiale, il "segno" in esso contenuto; la "realtà" esterna intravista attraverso il segno (v. CANDIAN, *Documento e documentazione (teoria gen.)*, in *Enc. Dir.*, XIII, Milano, 1964, 579 ss., § 3; recentemente, anche per riferimenti, v. M.T. LA TORRE, *Contributo alla teoria giuridica del documento*, Milano, 2004, 15 ss.).

¹⁸) Insistono sull'importanza dell'interpretazione dei segni presenti sul fatto rappresentativo, al fine di ricavare il fatto rappresentato ANDRIOLI, «Prova (dir. proc. civ.)», in *NN.D.*, XIV, Torino, 1967, 270; IRTI, *Sul concetto giuridico di documento*, ora in *Studi sul formalismo giuridico*, Padova, 1997, 159 ss.; ne ha convenuto recentemente anche il filosofo: v. FERRARIS, *Documentalità: ontologia del mondo sociale*, in *Etica & Politica*, 2007, 2, 240 ss., 289.

¹⁹) Per le diverse definizioni di documento delineate in dottrina v., anche per riferimenti, PATTI, *op. cit.*, 1 ss.; FAZIO, *op. cit.*, 25 ss.

le caratteristiche strutturali (quanto meno) della scrittura privata ⁽²⁰⁾, quali possono ricavarsi dagli artt. 2702 e 2708 c.c. In particolare, il primo di questi articoli postula che il documento contenga “dichiarazioni”, che nella specie devono consistere nel regolamento contrattuale, o quanto meno in una proposta e/o in un’accezione aventi ciascuna il contenuto richiesto dall’art. 1326 c.c. ⁽²¹⁾. Oltre a tale contenuto l’art. 2702 c.c., confermato dall’art. 2708 c.c. se letto *a contrario* ⁽²²⁾, richiede che vi sia la sottoscrizione, ossia la “*scrittura del proprio nome che una persona fa a piedi del documento*” ⁽²³⁾, o comunque “*l’apposizione autografa di segni grafici idonei ad individuare un soggetto*” ⁽²⁴⁾, ad opera del dichiarante onde determinare la “*piena*

²⁰) R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*², rist. 2008, 116 s.; GIORGIANNI, *Forma degli atti (dir. Priv.)*, in *Enc. Dir.*, XVII, Milano, 1968, 1001 ss., spec. § 8; LISERRE, *op. cit.*, 3.

²¹) Cass. N. 5919/16 ribadisce, con riferimento ai contratti nei quali la forma scritta è richiesta a pena di nullità, che «*il documento deve essere l’estrinsecazione formale e diretta della volontà delle parti di concludere un determinato contratto avente una data causa, un dato oggetto e determinate pattuizioni, sicché’ occorre che il documento sia stato creato al fine specifico di manifestare per iscritto la volontà delle parti diretta alla conclusione del contratto*». V. in dottrina BIANCA, *Diritto civile, 3 Il contratto*², Milano, 2000, 281: “*il contenuto minimo dell’atto formale è dato dal contenuto minimo che è necessario e sufficiente per la validità del contratto*”.

²²) Dall’art. 2708 c.c. si ricava, infatti, *a contrario* che l’annotazione o la dichiarazione non sottoscritta hanno efficacia solo nei casi particolari descritti dalla legge.

²³) CARNELUTTI, *op. cit.*, 513.

²⁴) CARPINO, *Scrittura privata*, in *Enc. Dir.*, Milano, XLI, 1989, par. 7. In ordine al dibattuto tema della autografia della sottoscrizione – a fondamento della quale vi sarebbe anche un principio di necessaria personalità del segno (riferimenti in ORLANDI, *op. cit.*, 8) - l’A. rinvia agli artt. 602 c.c.; 8 l. camb.; 11 l. ass. banc.; 2354 comma 2 c.c.; sul punto v. BIANCA, *op. cit.*, 286 s.; ORLANDI, *op. cit.*, 71 ss., il quale evidenzia che l’autografia indica la riferibilità del tratto grafico ad un determinato soggetto e la distingue dalla chirografia, che esprime la manualità del tratto (pag. 84 s.); LANDINI, *Formalità e procedimento contrattuale*, Milano, 2008, 59 ss.

Non è inutile rammentare che l’art. I.- 1:107 del *Draft Common Frame of Reference*, premesso che “*il riferimento alla firma di una persona comprende la sua firma autografa, la firma elettronica e la firma elettronica avanzata*” stabilisce che “*per firma autografa si intende il nome o il segno che rappresenta una persona, scritto di pugno da parte di quest’ultima, a scopo di autenticazione*”.

prova della provenienza delle dichiarazioni da chi l'ha sottoscritta" (v. ancora art. 2702 c.c.)⁽²⁵⁾.

Mette conto immediatamente aggiungere che non è solo una questione di prova. Chi si fermasse alla superficie dell'art. 2702 c.c. ne resterebbe fuorviato. Infatti, la dottrina più autorevole ricorda che la sottoscrizione ha sostituito un'ulteriore dichiarazione posta pur sempre all'interno del documento, con la quale fin dai tempi più remoti l'autore faceva proprio il contenuto volitivo dell'atto⁽²⁶⁾: la sottoscrizione, dunque, "è un autonomo atto giuridico"⁽²⁷⁾. Essa soddisfa l'esigenza di ricondurre i segni grafici contenuti nella cosa costituita dal documento ai "pensieri" e al "volere" di una determinata persona. Tale esigenza ormai da molti secoli è comunemente soddisfatta dalla sottoscrizione autografa⁽²⁸⁾: "la sottoscrizione ... riannoda il prodotto [dell'atto del dichiarare] alla persona che lo ha compiuto e rende perciò quel prodotto capace di rappresentare l'atto medesimo" anche in un momento successivo alla dichiarazione⁽²⁹⁾.

Emerge, così, con maggiore chiarezza il ruolo della sottoscrizione, che non è funzionale (solo) alla "dichiarazione di volontà", ma anche alla documentazione di tale volontà, con la conseguenza che, quando è richiesta la forma scritta *ad substantiam*, il consenso contrattuale non è giuridicamente apprezzabile se non è esternato per iscritto e raccolto in un documento sottoscritto⁽³⁰⁾, perché nei casi in discorso solo un documento sottoscritto è idoneo ex art. 2702 c.c. a conferire rilevanza giuridica alla "volontà negoziale". In altre parole, la sottoscrizione si

²⁵) Sulla sottoscrizione quale necessario corredo della scrittura privata v. LISERRE, *op. cit.*, 5, anche per riferimenti ulteriori.

²⁶) CARNELUTTI, *op. cit.*, 512 ss., il quale a pag. 519 rammenta che almeno fino al XVI secolo (Giason del Maino) il *subscribens* era vincolato al contenuto del documento solo in quanto effettivamente ne conoscesse il contenuto o si potesse presumere una tale conoscenza; PATTI, *op. cit.*, 3, 10.

²⁷) IRTI, *La rinascita del formalismo ed atti altri temi*, in *Studi sul formalismo*, cit., 60.

²⁸) SAVIGNY, *op. cit.*, 244.

²⁹) CARNELUTTI, *La prova civile. Parte generale. Il concetto giuridico della prova* (1915), Milano, rist. 1992, 138 ss., 150; IRTI, *Idola libertatis. Tre esercizi sul formalismo giuridico*, Milano, 1985, 24.

³⁰) Profilo dibattuto: v. CARNELUTTI, *op. ult. Cit.*, 150, nt. 212; IRTI, *Sul concetto giuridico di documento*, ora in *Studi sul formalismo giuridico*, Padova, 1997, 159 ss.; PATTI, *op. cit.*, § 8.

configura requisito essenziale di quel documento, il quale, quando è richiesta la forma scritta a pena di nullità, costituisce il solo elemento affinché si possa pronunciare il giudizio di esistenza del contratto. Ne segue che, anche chi conviene sul fatto che “*il ritmo sempre più intenso degli affari*” ha determinato la necessità di ricorrere a tecniche di espressione e di comunicazione scritte che prescindono dalla firma autografa, tuttavia avverte che le “*forme documentali non sottoscritte ... non soddisfano l’esigenza della forma scritta richiesta ad substantiam*”⁽³¹⁾.

La conclusione è che – analogamente a quanto espressamente previsto dal § 126 BGB⁽³²⁾ - “*la scrittura soddisfa la forma vincolata solo se reca la sottoscrizione (firma) della parte*”⁽³³⁾.

Questi rilievi possono essere proposti in una visione sistematica di largo respiro: solo il documento sottoscritto da entrambe le parti (in modo non necessariamente contestuale) integra quel requisito formale che, come è fatto palese dall’art. 1325 c.c., nelle ipotesi in cui è richiesto a pena di nullità diviene elemento della fattispecie “contratto”⁽³⁴⁾ e assegna al documento il ruolo costitutivo di tale fattispecie, marcando, al tempo stesso, l’agire giuridicamente rilevante dei privati⁽³⁵⁾.

Si delinea così il collegamento – non sempre colto nitidamente – tra l’art. 2702 c.c. e la libertà di perseguire interessi e fini non vietati dalla legge penale riconosciuta dagli artt. 1322 c.c., 2 e 18 Cost. ai privati sia individualmente, sia in gruppo.

³¹) BELLELLI, *La forma della quietanza*, in *La forma degli atti nel diritto privato*, cit., 5 ss., 9; BIANCA, *op. cit.*, 287; SACCO, *op. cit.*, 728.

³²) Secondo il § 126 BGB “*Ist durch Gesetz schriftliche Form vorgeschrieben, so muss die Urkunde von dem Aussteller eigenhändig durch Namensunterschrift oder mittels notariell beglaubigten Handzeichens unterzeichnet werden*”.

³³) ROPPO, *Il contratto*, cit., 218; F. DI GIOVANNI, *La forma*, in *I contratti in generale*, II, a cura di E. Gabrielli *Trattato dei contratti*, diretto da P. RESCIGNO, Torino, 1999, 770 ss.; BERTI DE MARINIS, *op. cit.*, 207 ss., ivi riferimenti ulteriori.

³⁴) SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*⁹, Padova, rist. 1977, 135; IRTI, *Strutture forti e strutture deboli (del falso principio di libertà delle forme)*, cit., 137 ss.

³⁵) V. fin d’ora IRTI, *Idola libertatis*, cit., 34 ss.; RABAGLIETTI, *Forma e formalismo in un sistema normativo*, in *La forma degli atti nel diritto privato*, cit. 581 ss., spec. 623 ss.; e v. anche GIORGIANNI, *op. cit.*, fine par. 2

4. “Forma informativa” vs. sottoscrizione del contratto scritto?: le fattispecie diverse dagli artt. 23 TUF e 117 TUB

È pacifico che nell’ordinamento italiano sussista una particolare articolazione di onere formale, sostanzialmente finalizzato a ridurre le asimmetrie informative tra le parti ⁽³⁶⁾: sono innumerevoli gli esempi di documenti scritti contenenti informazioni su un rapporto contrattuale che devono essere consegnati alle controparti meno informate prima della conclusione del contratto. Come pure si è accennato che la dottrina ha preso ampiamente atto dell’estrema varietà delle figure riconducibili a tale figura. Del vivace dibattito apertosi sulla c.d. “forma informativa” – in particolare sotto il profilo della possibilità che tale forma informativa costituisca effettivamente una terza categoria di onere formale contrapposto alla forma *ad substantiam* e alla forma *ad probationem* ⁽³⁷⁾ - qui interessano le sue implicazioni sul piano della disciplina. Precisamente, qui interessa stabilire se l’attribuzione della qualità di “forma informativa” al documento recante il contratto disciplinato dall’art. 23 TUF (ma analogo ragionamento può valere per i contratti di credito) determini il venire meno della necessità della sottoscrizione. Per i contratti del mercato finanziario generalmente si dice che la forma scritta è a protezione del cliente ⁽³⁸⁾, ma non si affronta in modo specifico il problema della loro sottoscrizione. Nelle pagine precedenti (v. ancora § 2) si è già ricordato che la dottrina ha escluso che nelle figure di *textform* si ponga un problema di imputabilità con le intuitive conseguenze in ordine alla non necessità della sottoscrizione. La tesi, però, è stata avanzata sul presupposto che il documento informativo non costituisse esso, in sé, il contratto, ma solo un testo idoneo al più ad integrare quest’ultimo e a scandirne il procedimento di formazione ⁽³⁹⁾.

Un primo passo dell’indagine può essere allora costituito dall’esame dei casi in cui una parte della dottrina ha escluso la necessità della sottoscrizione del “professionista” in documenti che hanno,

³⁶) Sulla compatibilità della *textform* con l’ordinamento italiano v. PAGLIANTINI, *op. ult. Cit.*, 65 ss.

³⁷) V. però le perplessità espresse da PAGLIANTINI, cit. in nota 19.

³⁸) V. per tutti MORELATO, *op. cit.*, 49 ss.

³⁹) A questo proposito v. in particolare PASA, *op. cit.*

o ai quali è stata attribuita, anche natura di contratto ⁽⁴⁰⁾. Di tali vicende andrà poi verificata la compatibilità con i contratti di cui agli artt. 23 TUF e 117 TUB.

In proposito, si è fatto riferimento innanzi tutto al contratto di vendita di pacchetti turistici disciplinato prima dall'art. 6, d. lgs. 17 marzo 1995, n. 111, successivamente trasfuso nell'art. 85 cod. consumo, e ora dall'art. 35 cod. turismo. Nel vigore delle disposizioni antecedenti l'art. 35 ult. Cit., si ipotizzò che il requisito di forma ivi stabilito non fosse né *ad substantiam*, né *ad probationem*, e fosse piuttosto finalizzato all'informazione del consumatore. Caposaldi di tale interpretazione furono il silenzio legislativo in ordine alle conseguenze del mancato rispetto dell'onere formale, e la circostanza che la legge conteneva la seguente formula: “*deve essere rilasciata una copia del contratto stipulato, sottoscritto o timbrato dall'organizzatore o venditore*”. In particolare, con riguardo a quest'ultima disposizione si osservò che essa sembrava autorizzare a ritenere non necessaria la sottoscrizione dell'imprenditore in quanto questa era prevista in alternativa al timbro. Questo dato, unito all'assenza – come detto – di una espressa sanzione per il mancato rispetto della forma scritta, indusse una parte della dottrina ad ipotizzare un *tertium genus* di forma che non necessiterebbe per l'appunto della sottoscrizione dell'imprenditore ⁽⁴¹⁾.

Senonché, questi spunti di diritto positivo sono venuti meno con l'art. 35 cod. turismo, il quale nella sua nuova formulazione, pur mantenendo il silenzio sull'eventuale mancato rispetto della forma scritta,

⁴⁰) V., anche per riferimenti, BERTI DE MARINIS, *op. cit.*, 90 ss.; MORELATO, *op. cit.*, 70 ss.

Di grande interesse è il problema relativo alla possibilità di argomentare una nullità ai sensi del primo comma dell'art. 1418 c.c. in ipotesi di mancato rispetto delle prescrizioni relative alla “forma informativa” (sul relativo dibattito v. anche per riferimenti PAGLIANTINI, *Commento sub art. 1350*, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, *Dei contratti in generale*, a cura di Navarretta, Orestano, Asago, 2011, 22 ss.). Una corretta impostazione del problema – cui non può ritenersi estranea la nota presa di posizione delle Sezioni unite con le sentenze nn. 26724 e 26725 del 19 dicembre 2007, in *Foro it.*, 2008, I, 784 - non può probabilmente prescindere dalla diversa ampiezza dei “paradigmi informativi” previsti di volta in volta dalla legge per ciascun tipo contrattuale (cfr. PAGLIANTINI, *Forma e formalismo*, *passim*, ma spec. 36 e 144 ss.).

⁴¹) PIERALLINI, *I pacchetti turistici. Profili giuridici e contrattuali*, Milano, 1998, 25 ss.

non lascia dubbi in ordine alla necessità della sottoscrizione dell'organizzatore o del venditore.

La conclusione è netta: la disciplina dei contratti turistici non reca alcuna deroga all'art. 2702 c.c. e allo schema di scrittura privata ivi delineato. Infatti, l'art. 35 cod. turismo prevede espressamente la sottoscrizione (o la firma anche elettronica) dell'organizzatore o del venditore. Oltre a questa sottoscrizione deve essere presente quella del consumatore perché altrimenti il contratto non sarebbe a lui imputabile e dunque non sarebbe vincolante nei suoi confronti. Ne segue che il contratto in esame è assolutamente coerente con l'art. 2702 c.c.

Non diversamente accade nei contratti di multiproprietà: il documento informativo previsto dall'art. 71 e dall'all. II-bis cod. cons. non costituisce il contratto e non v'è in esso alcuna manifestazione di volontà negoziale: si tratta solo di un atto precontrattuale, avente un contenuto informativo, che può essere redatto "su carta o altro supporto durevole facilmente accessibile al consumatore" (art. 71 cod. consumo), e che non pregiudica la libertà delle parti di non concludere il contratto. Quel che preme sottolineare è che anche in questo caso non v'è alcuna deroga all'art. 2702 c.c. Per il contratto vero e proprio, infatti, l'art. 72 cod. consumo prescrive che sia redatto in forma scritta a pena di nullità, "su carta o su altro supporto durevole", ma non contiene alcun elemento che possa far dubitare della necessità della sottoscrizione di entrambe le parti ⁽⁴²⁾.

Sono dunque evidenti le difficoltà di estendere al contratto di intermediazione mobiliare i rilievi svolti da parte della dottrina in ordine ad un *tertium genus* di forma del contratto, che, alternativo alle figure tradizionali, sarebbe caratterizzato dal venir meno della necessità della sottoscrizione.

Per quanto riguarda il contratto turistico, è agevole osservare che vi sono almeno due precisi riferimenti di diritto positivo che escludono la possibilità di estendere al contratto di intermediazione mobiliare i rilievi sistematici formulati a margine del primo contratto. Il primo è che, a differenza dell'art. 35 cod. turismo, nell'art. 23 TUF il legislatore si esprime senza esitazione in termini di forma *ad substantiam*. Il secondo dato ricavabile dal diritto positivo è che l'art. 35 cod. turismo

⁴²) V. infatti ROSSI CARLEO, *Il contratto di multiproprietà nella prospettiva dell'atto notarile*, in *Notariato*, 2001, 626 ss.

ribadisce ormai con chiarezza la necessità della sottoscrizione del professionista. La conclusione imposta dall'art. 35 cod. turismo è che, a tutto voler concedere, l'inserimento della forma prevista dall'art. 23 TUF nella c.d. forma informativa non autorizza per ciò solo ad omettere la sottoscrizione dell'operatore professionale: il contratto turistico non offre alcun supporto in tal senso.

I risultati non mutano con riguardo all'altra fattispecie di "forma informativa" addotta quale esempio di forma diversa dalle consuete figure della forma *ad substantiam* e della forma *ad probationem*. Si tratta, come si è visto, di casi in cui la legge pretende che una serie di informazioni siano date al cliente per iscritto mediante "documenti" o "opuscoli", i quali, peraltro, sono contraddistinti dal fatto di non costituire essi il contratto, la dichiarazione negoziale, quanto piuttosto un elemento che precede e integra il contratto vero e proprio. Per l'appunto questa caratteristica ed il particolare contenuto di tali documenti giustificano la conclusione che in questi casi non è richiesta la sottoscrizione, la quale tuttavia rimane ferma per il contratto vero e proprio⁽⁴³⁾.

Ne segue che le fattispecie di "forma informativa" fin qui esaminate non sembrano utili al fine di sostenere in qualche modo la non necessità della sottoscrizione nell'ipotesi dell'art. 23 TUF.

Una deroga al modello delineato nell'art. 2702 c.c. sembra, di contro, ravvisabile nei comma 1 e 2 dell'art. 2, l. 18 giugno 1998, n. 192, laddove, dopo aver stabilito che il "*rapporto di subfornitura si instaura con il contratto, che deve essere stipulato in forma scritta a pena di nullità*", precisa che "*costituiscono forma scritta le comunicazioni degli atti di consenso alla conclusione o alla modificazione dei contratti effettuati per telefax o altra via telematica*" e poi aggiunge "*nel caso di proposta inviata dal committente secondo le modalità indicate nel comma 1, non seguita da accettazione scritta del subfornitore che tuttavia inizia le lavorazioni o le forniture, senza che abbia richiesto la modificazione di alcuno dei suoi elementi, il contratto si considera concluso per iscritto agli effetti della presente legge ...*".

⁴³) MORELATO, *op. cit.*, 38 ss.: l'A. richiama l'art. 71 cod. consumo a proposito delle informazioni precontrattuali, che devono essere fornite prima della conclusione di un contratto di multiproprietà, ovvero la disciplina ora contenuta nell'art. 38 cod. turismo a proposito dell'opuscolo informativo da consegnare al turista nei contratti turistici.

Nella subfornitura la forma scritta è finalizzata, al pari di quanto si ritiene comunemente per i contratti del mercato finanziario (ma su questi v. le precisazioni *infra* in §), di affiliazione commerciale e dei consumatori (nei casi in cui è richiesta), ad esigenze di certezza e di riequilibrio della posizione delle parti. In tale contratto assume un ruolo peculiare il flusso informativo: esso non è volto solo a porre la parte meno informata nella condizione di poter apprezzare la convenienza dell'affare, come accade nelle tipologie contrattuali precedentemente menzionate. Nella subfornitura le informazioni assumono rilevanza al fine di consentire al subfornitore di adempiere esattamente alle prestazioni a lui richieste. Le informazioni riguardano, infatti, le caratteristiche costruttive e funzionali dell'*opus* oggetto del contratto del quale costituiscono il contenuto necessario.

Quest'ultimo sembra essere il profilo decisivo: il legislatore pretende che aspetti delicati e potenzialmente incerti e controversi siano specificati "*in modo chiaro e preciso*" in contratto, il quale, proprio al fine di "fermare" tali aspetti, deve essere scritto a pena di nullità.

Questa esigenza di certezza e chiarezza – se si vuole: di trasparenza – dei rapporti tra quanti operano in questa particolare modalità organizzativa dell'attività imprenditoriale è stata coniugata dalla legge con le prassi preesistenti sul mercato: l'equiparazione alla forma scritta delle "*comunicazioni degli atti di consenso*" contrattuale effettuate "*per telefax o altra via telematica*" tiene conto che "*nei sistemi di lean production le imprese contrattualmente integrate comunicano tra di loro non soltanto con comuni reti aperte, ma anche con collegamenti intranet e software dedicato per l'implementazione delle fasi del processo produttivo*". Come pure, nella pratica consolidatasi nel periodo antecedente all'emanazione della legge era contemplato un largo ricorso allo schema di conclusione del contratto ex art. 1327 c.c. (⁴⁴).

Questo secondo profilo è di particolare interesse. Come si ricorderà, nel § 2 si è intravista una qualche affinità tra tale modalità di conclusione del contratto e la configurazione che la giurisprudenza di merito esaminata nel primo paragrafo sembra assegnare al contratto di intermediazione mobiliare. Tutto ciò potrebbe avvalorare l'idea che

⁴⁴) MUSSO, *La subfornitura*, Bologna-Roma, 2003, 98 e 104: è di questo A. il virgolettato nel testo.

l'art. 2 della legge sulla subfornitura possa offrire un qualche spunto a supporto di quella giurisprudenza.

In senso contrario, tuttavia, militano le specificità che rendono arduo estendere il modello offerto dalla legge sulla subfornitura a casi non espressamente previsti. Invero, lo schema dell'art. 1327 c.c. ruota intorno alla condotta materiale dell'oblato, il quale, dando esecuzione alla prestazione, esprime la sua accettazione della proposta pervenutagli⁴⁵). Senonché, una tale rilevanza del comportamento dell'oblato non può essere ammessa nei contratti scritti a pena di nullità⁴⁶), nei quali – come si è detto – l'accettazione deve essere necessariamente formata e documentata per iscritto.

Sul piano sostanziale, inoltre, occorre prendere atto che tra il modello di conclusione del contratto delineato dall'art. 1327 c.c. (nel quale pacificamente rientra la fattispecie menzionata in tema di subfornitura), e il contratto di intermediazione mobiliare vi sono incompatibilità funzionali di dimensioni talmente vaste da rendere quasi superfluo soffermarvisi.

Qui è sufficiente ricordare che nelle vicende rientranti nell'applicazione dell'art. 1327 c.c. il proponente attende l'immediata esecuzione di una prestazione da parte dell'oblato, della cui accettazione espressa, e quindi della cui sottoscrizione si fa a meno: quando l'oblato procede senza indugio all'esecuzione della prestazione indicata nella proposta soddisfa immediatamente l'interesse dedotto in contratto dal proponente. Non è chi non veda che questo fondamentale nucleo sostanziale non si riscontra nei contratti ex artt. 23 TUF e 117 TUB: successivamente alla sottoscrizione di tali contratti il risparmiatore non si aspetta – e non ha diritto – ad alcuna specifica prestazione da parte dell'intermediario. Solo in un secondo tempo, quando una delle due parti prenda l'iniziativa di proporre o richiedere un particolare investimento, solo allora il risparmiatore potrà esigere il diritto di essere assistito e “protetto” nelle forme di legge (cfr. in proposito

⁴⁵) Anche chi esprime moderate riserve sul punto (ROPPO, *op.ult. cit.*, 116), conviene sul fatto che “*l'oblato manifesta con chiarezza [il suo accordo] eseguendo la prestazione contemplata nella proposta*”.

⁴⁶) V. infatti GAZZONI, *Manuale di diritto privato*¹¹, Napoli, 2004, 834; ROPPO, *op. ult. cit.*, 118. Per il dibattito sul tema v. LOMBARDI, *Forma legale e tecniche formative del contratto. La disciplina della subfornitura nelle attività produttive*, Napoli, 2005, 161 ss.

Cass. 23 maggio 2017, n. 12937, in www.ilcaso.it). Discorso non dissimile vale per i contratti di credito: con l'eccezione forse nel caso del mutuo, la conclusione del contratto di per sé non impone alcuna specifica prestazione alla banca; sarà il cliente, in un secondo momento, a richiedere specifiche erogazioni, sì che si possa dar luogo alle concrete forme di fruizione del credito

A questo punto è possibile tracciare un breve bilancio. L'art 2 l. n. 192/1998 conferma la natura eminentemente formale del procedimento di formazione del contratto: da tempo la dottrina ha osservato che la conclusione del contratto è determinata non già dal naturalistico "incontro delle volontà", quanto piuttosto dal fatto che nel singolo caso concreto si siano perfezionati i fatti e gli atti di volta in volta previsti dalla legge sulla base di specifiche scelte di politica legislativa⁽⁴⁷⁾. Per quanto riguarda le modalità di perfezionamento dei contratti e degli atti in genere – ed in particolare di quelli a forma scritta *ad substantiam* - le scelte di politica legislativa sono fissate nelle più volte richiamate disposizioni del codice civile, le quali, tra altro, individuano nella sottoscrizione un elemento formale – dal valore anche simbolico, come si è detto – essenziale.

La legge sulla subfornitura obbedisce a criteri di politica legislativa parzialmente diversi perché tiene conto degli interessi e delle situazioni che sopra si è cercato di sintetizzare. Per tale via la legge sviluppa modalità di conclusione di un contratto formale, nelle quali la sottoscrizione dell'accettante (o – alla stregua dell'*incipit* del secondo comma - forse di entrambe le parti) può essere esclusa. Questa modalità di conclusione del contratto, in altre parole, riflette una specifica modalità di composizione degli interessi contrapposti di committente e subfornitore. La peculiarità di tali interessi e delle prassi di settore

⁴⁷) GORLA, *La "logica-illogica" del consensualismo o dell'incontro dei consensi e il suo tramonto*, in *Riv. Dir. Civ.*, 1966, I, 255 ss. Non sembra, dunque, possibile concludere nel senso della non necessità della sottoscrizione quando "il contratto contenga e diffonda nel mercato una serie predeterminata di informazioni" fondando in definitiva questa conclusione sulla "forza dei fatti", ossia sulla circostanza che asserite prassi di mercato suggerirebbero "l'inattualità della sottoscrizione" (MODICA, *op. ult. Cit.*, 191 ss.). i riscontri tratti dalla legislazione recente sono evidenti: tutt'al più può essere discussa la necessità dell'autografia della sottoscrizione del contratto, ma non la sua sottoscrizione.

esclude che le procedure dell'art. 2 possano essere estese a situazioni completamente diverse anche a prescindere dall'art. 14 disp. Prel c.c.

5. La forma informativa nel contratto di intermediazione mobiliare: dubbi

Il precedente paragrafo offre spunti non privi di interesse. Esso conferma che non è agevole individuare ipotesi nelle quali il fine di protezione abbia consentito di scardinare il tradizionale schema della scrittura privata con il suo necessario corredo della sottoscrizione.

Non può sfuggire, a questo punto, la singolare posizione che viene riservata al contratto di intermediazione mobiliare dalla giurisprudenza di merito qui esaminata: si postula, infatti, che l'art. 2702 c.c. verrebbe corretto solo con riferimento ai contratti del mercato finanziario. E per di più ciò avverrebbe non in forza di una disposizione espressa, ma per effetto del solo elemento sostanziale costituito dalla "protezione del cliente", che sarebbe conseguita grazie alla consegna al cliente del documento contenente il c.d. "contratto quadro".

In altre parole, la giurisprudenza di merito in esame, ma anche l'ordinanza di rinvio alle Sezioni Unite, sembrano dare per scontato che "*l'elevato livello di tutela*" preteso dalle direttive comunitarie per l'investitore – o comunque la "protezione del cliente" – si consegue già con la consegna del documento e ciò sarebbe sufficiente a trasformare la sottoscrizione della banca in un insignificante orpello, in un "*formalismo vacuo ed inutile*".

Ancora una volta, dunque, affiora il conflitto tra funzione protettiva/informativa della forma e imputabilità del documento, cui ripetutamente si è fatto riferimento in queste pagine. La giurisprudenza di merito sopra indicata – è ora possibile aggiungere – assegna una particolare curvatura a questo conflitto nei contratti del mercato finanziario: solo in questi contratti, infatti, la componente informativa escluderebbe la necessità della sottoscrizione. Il § 4 ha mostrato che questa conclusione rappresenterebbe una singolarità di tale tipologia di contratti, in quanto nei contratti di consumo la forma informativa non esclude la sottoscrizione del documento nei casi in cui è richiesta la forma scritta (v. ancora § 4).

La singolarità della situazione così costruita per i contratti finanziari è destinata ad aumentare quando si tenga conto di un ulteriore aspet-

to: invero – a voler seguire la giurisprudenza di merito in esame - nel caso dei contratti del mercato finanziario il conflitto si porrebbe non solo e non tanto tra “forma informativa” e imputabilità del documento, quanto piuttosto tra “forma informativa” e “forma *ad substantiam*” e si risolverebbe, secondo tale giurisprudenza, con il dar luogo ad una fattispecie assai peculiare, vale a dire ad una forma *ad substantiam* non bisognevole della sottoscrizione di una delle parti in virtù della sua componente informativa. Si darebbe così luogo ad una fattispecie di forma non dissimile da una delle possibili forme del contratto di subfornitura, senza che di quest’ultimo, tuttavia, sussistano analoghi presupposti sostanziali e di diritto positivo (§ 4).

Non può, dunque, sfuggire il peso assegnato per tale via all’elemento della “protezione del cliente”: nella prospettiva della giurisprudenza di merito in analisi, infatti, la protezione del cliente acquista una rilevanza tale da superare il dato di diritto positivo costituito dall’art. 2702 c.c., il quale – si è già rilevato – non subisce alcuna deroga espressa ad opera degli artt. 23 TUF e 117 TUB.

Ne segue che, per poter assegnare alla finalità protettiva, una tale – certamente estravagante - efficacia modificativa di disposizioni di legge, occorre almeno verificare che la consegna del documento che riproduce il c.d. “contratto quadro” sia effettivamente idonea a conseguire lo scopo della “protezione del cliente”. Ad imporre una verifica di questo tipo non v’è solo il rilievo, neppure tanto di contorno, secondo il quale sarebbe assai curioso pretendere di introdurre una deroga così importante alle modalità di manifestazione dell’autonomia privata con la semplice consegna al cliente di una qualsiasi *carthula* contenente generiche informazioni sui rischi finanziari e sui servizi di investimento. È evidente quale sarebbe la conseguenza di questa opzione: si trasformerebbe una tale anodina consegna in un valido succedaneo ad una forma scritta richiesta a pena di nullità, così giustificando la conclusione – comprensibilmente definita “stravagante” in dottrina⁽⁴⁸⁾ – che le prescrizioni di forma relative a questo tipo di contratti siano poste a presidio della posizione della banca, quasi una sorta di adempimento burocratico da soddisfare in qualsiasi modo, a prescindere da un effettivo conseguimento dei fini protettivi connessi alla

⁴⁸⁾ DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013, 97, nt. 38.

forma scritta, i quali sono stati individuati dalla stessa giurisprudenza di merito indicata in apertura nell’inserimento nel documento consegnato al cliente delle “*regole contrattuali*” (ad es. Trib. Milano 12 novembre 2013 cit.), onde rendere l’investitore edotto dei suoi diritti.

Come si vede la giurisprudenza sembra far proprio un approccio sostanzialistico che deve essere verificato attentamente malgrado la dubbia fruibilità di tale prospettiva teleologica – propria del processo civile: v. art. 156 c.p.c. – nel diritto sostanziale ⁽⁴⁹⁾. In ogni caso, a tutto voler concedere, alla stregua dell’art. 156 c.p.c., si può non pronunciare la nullità, nei casi in cui è prevista dalla legge, soltanto quando “*l’atto ha raggiunto lo scopo cui è destinato*”. Come si vede, solo l’accertato raggiungimento dello scopo assegnato dalla legge all’atto consentirebbe di disapplicare la disposizione che impone la nullità dell’atto stesso in difetto delle forme previste dalla legge.

L’accoglimento di tale approccio sostanzialistico – privo, come si ripete, di base testuale – implica il superamento dei dubbi – rinnovati nel corso degli anni ⁽⁵⁰⁾ – circa l’idoneità del contratto scritto ad esercitare di per sé un’efficace protezione a favore del cliente.

Con tale approccio sostanzialistico sembra maggiormente coerente la prospettazione secondo la quale la forma dei contratti conclusi nel mercato finanziario sarebbe funzionale alla “*formazione della volontà contrattuale*”, in quanto “*ogni obbligo di informazione, ogni standard di diligenza professionale nell’attività contrattuale è necessariamente soddisfatto dal rispetto della forma*”, con il risultato che “*la formalizzazione dei rapporti tra impresa e cliente ... ha certamente l’effetto di*

⁴⁹) Vale a dire anche a non voler tener conto dell’obiezione secondo la quale l’art. 156 c.p.c. si applica agli atti processuali e non ai contratti per i quali l’art. 1325 n. 4 c.c. non sembra consentire vie di fuga in ipotesi di difetto della forma richiesta a pena di nullità (v. IRTI, *La rinascita del formalismo*, cit., 86 ss.). D’altra parte, anche chi indaga il regime della forma degli atti in una prospettiva teleologica conviene sul fatto che, se “*la forma è predeterminata ... viene meno il principio della ... variabilità [della forma in rapporto agli effetti del negozio]*” (PERLINGIERI, *op. ult. Cit.*, 49). Sul necessario bilanciamento dell’approccio normativo/strutturale con l’attenzione allo scopo della norma sulla forma v. MODICA, *Vincoli di forma*, cit., 25 s.

⁵⁰) RESCIGNO, “*Trasparenza bancaria*” e diritto comune dei contratti, cit., 306; ALPA, *Commento sub art. 23*, in ALPA, CAPRIGLIONE (cur.), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, Padova, 1998, I, 257; FAZIO, *op. cit.*, 104; SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, Milano, 2010, 28, ivi riferimenti.

rendere più agevole la prova della diligenza professionale dell'impresa" purché nel documento contrattuale sia riportato *"tutto ciò che legge e disposizioni di vigilanza ritengono necessario e sufficiente per la comprensione del servizio"* ⁽⁵¹⁾.

Sotto tale profilo assume valore pervasivo l'art. 39 dir. 2006/73/CE, laddove prevede che impresa di investimento e cliente devono *"concludere un accordo di base scritto, su carta o altro supporto durevole, con il cliente, in cui vengano fissati i diritti e gli obblighi essenziali dell'impresa e del cliente"*.

L'importanza della disposizione ora riprodotta – che, non è inutile ricordarlo, non è destinata a venir meno con l'abrogazione della dir. 2004/39/UE – è evidente: essa fissa il contenuto dell'"*accordo di base scritto*" tra cliente ed intermediario nei *"diritti e ... obblighi essenziali"* dei contraenti. In particolare qui interessa il connotato di "essenzialità" assegnato al contenuto dell'accordo prefigurato dalla norma comunitaria. Tale carattere deve essere ragionevolmente declinato in almeno due direzioni: in primo luogo, nell'accordo di base tra impresa di investimento e risparmiatore devono essere precisati le situazioni giuridiche, i diritti delle parti caratterizzanti l'accordo medesimo; in secondo luogo, e a rafforzare quanto appena detto, tale precisazione deve essere coincisa. Si tratta evidentemente di profili collegati tra lo-

⁵¹) R. LENER, *Forma contrattuale e tutela del contraente debole*, cit., 16 e 169; M. CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi di investimento: gli obblighi degli intermediari*, in E. GABRIELLI, R. LENER. (cur.), *I contratti del mercato finanziario*², Torino, I, 2011, 213 ss.; BERTOLINI, *Risparmio tradito: una riflessione tra teoria generale del contratto e disciplina dei mercati*, in *Nuova giur. Civ. comm.*, 2010, 337 ss., 345.

La fiducia nella normativa regolamentare non è stata da tutti condivisa. Si è infatti dubitato dell'idoneità del formale rispetto dell'art. 37, reg. Consob, n. 16190/2007, ad esonerare l'intermediario dalla sanzione della nullità del contratto: più precisamente si è osservato che l'art. 23 TUF si limita a richiedere genericamente la redazione per iscritto del contratto: esso non indica direttamente la necessità che il contratto abbia un dato contenuto, né, a differenza dell'art. 117, comma 8, TUB, assegna uno specifico potere all'autorità di vigilanza di intervenire sul contenuto del contratto (Cfr. R. LENER, LUCANTONI, *op. cit.*, 407; TUCCI, *Il problema della forma nei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento*, in *Riv. Dir. Pubbl. dell'economia*, 2009, II, 39 ss., spec. 49 ss.); i dubbi sui poteri della Consob in materia sono comunque risalenti: cfr. ALPA, *Una nozione pericolosa: il c.d. contratto di investimento*, ora in *I valori mobiliari*, a cura di G. ALPA, Padova, 1991, 393 ss., 395).

ro, i quali esprimono un tratto comune della legislazione comunitaria. Quest'ultima avverte nettamente che contratti complessi e voluminosi risultano di faticosa lettura per l'operatore non professionale e così di fatto ne frustrano esigenze ed aspettative di tutela ⁽⁵²⁾: il Regolamento UE n. 1286/2014 si preoccupa di concentrare - «al massimo in tre facciate di formato A 4 quando stampate» (art. 6, par. 4, Reg. cit.) - le informazioni offerte a proposito di prodotti di investimento e assicurativi preassemblati su punti chiave specifici.

Qui sarebbe un fuor d'opera dilungarsi in modo analitico sulla problematica compatibilità dell'art. 37, reg. Consob n. 16190, con l'art. 39 dir. 2006/73/CE. In proposito, può essere sufficiente limitarsi a confrontare la lett. a) dell'art. 37 cit. ⁽⁵³⁾ – il cui contenuto è certamente fondamentale ai fini di una “forma informativa” – con i comma 5 e ss. dell'art. 1 TUF. Diviene così agevole aver consapevolezza della complessità che avrebbe una clausola contrattuale diretta a spiegare ad un “cliente al dettaglio” le caratteristiche di tutti i servizi di investimento in ipotesi forniti in assoluto dall'impresa. Ne segue una prima constatazione: “forma informativa” ed effettiva tutela del risparmiatore possono essere in concreto conseguite a condizione che in contratto siano indicati e descritti solo i servizi concordati con ciascun cliente sulla base delle sue esigenze e delle sue caratteristiche specifiche.

Particolare attenzione, poi, merita la parte della lett. a) dell'art. 37 cit. dove si fa riferimento al “*contenuto delle prestazioni dovute*” dall'intermediario. Qui emerge una seconda constatazione: affinché il contratto tra cliente ed intermediario possa realizzare la “forma informativa” in aderenza con il disposto dell'art. 39, dir. 2006/73, dovrebbe far menzione almeno dell'obbligo posto a carico degli intermediari dalle norme apicali di settore – vale a dire gli artt. 19, dir. 2004/39/CE (cui succederà l'art. 24, dir. 2014/65/UE) e 21, lett. a, TUF – di “*servire al meglio gli interessi dei clienti*”. In particolare, il contratto dovrebbe almeno specificare che tale obbligo «*implica che l'intermediario ... [deve] farsi carico, prima di eseguire gli ordini di*

⁵²) Cfr. PASA, *op. cit.*, 258 anche per le necessarie indicazioni della legislazione comunitaria. Sull'eccesso di informazione come ipotesi di difetto di informazione v. GENTILI, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, in *Riv. Dir.priv.*,

⁵³) Nella quale si prescrive che “*il contratto ... a) specifica i servizi forniti e le loro caratteristiche, indicando il contenuto delle prestazioni dovute e delle tipologie di strumenti finanziari e di operazioni interessate*”

negoziazione, d’informare [il cliente] e di verificare il livello di consapevolezza del rischio da parte di quest’ultimo e l’adeguatezza dell’operazione rispetto alla sua situazione finanziaria, ai suoi obiettivi di investimento ed alla sua propensione al rischio» ⁽⁵⁴⁾.

Sempre nell’ambito della ricognizione dei diritti essenziali del cliente, il contratto dovrebbe specificare che, al fine di consentire al cliente una decisione di investimento “con cognizione di causa” (v. ancora artt. Citt. in Mifid I e Mifid II), l’intermediario deve rappresentare in modo puntuale e compiuto le caratteristiche dell’operazione con peculiare riguardo ai rischi che la stessa propone ⁽⁵⁵⁾.

Come pure, al fine di poter affermare che nel documento contrattuale in concreto sottoscritto dal cliente sono veicolati i suoi “*diritti essenziali*”, di guisa che sarebbe conseguito il fine protettivo della forma scritta, tale documento dovrebbe contenere l’avvertenza che “*nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento i soggetti abilitati devono «acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati»* (1° comma, lett. b)”, con la precisazione che tale obbligo di informazione consiste in “*concrete avvertenze e specifiche indicazioni sul tipo di rischio sotteso all’operazione*” in concreto proposta all’investitore, avuto riguardo alle “*esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria dei clienti*”. Inoltre, si dovrebbe rendere edotto il cliente che “*a fronte di un’operazione ritenuta dalla stessa banca non adeguata, questa [vi potrà dar] corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute*” ⁽⁵⁶⁾.

⁵⁴) Così Cass. 29 dicembre 2011, n. 29864, in *Foro it.*, 2012, I, 2120, cui adde recentemente Cass. 3 giugno 2016, n. 11466, in www.ilcaso.it. Sembra sottovalutare la portata della parte finale dell’art. 21 lett. a) TUF MAGGIOLÒ, *op. cit.*, 355 e 557 (ivi riferimenti ulteriori). V. in senso opposto MAFFEIS, *Forme informative, cura dell’interesse del cliente ed organizzazione dell’attività nella prestazione dei servizi di investimento* (2005); ID., *La natura e la struttura dei contratti di investimento* (2009), entrambi ora in *I contratti dell’intermediazione finanziaria*, Torino, 2011, 3 ss.; LA ROCCA, «*L’obbligo di servire al meglio gli interessi dei clienti*» in *Cassazione*, in *Foro it.*, 2013, I, 321; ID., *La tutela dell’impresa*, cit., 198 ss.

⁵⁵) Cfr. Cass. 18 maggio 2017, n. 12544, in www.ilcaso.it.

⁵⁶) Cass. 25 giugno 2008, n. 17340, in *Foro it.*, 2009, I, 189, con mia nota dal titolo *Sezione prima vs. Sezioni Unite: differenti visioni del diritto dei contratti del mercato finanziario in Cassazione*, in *Foro it.*, 2009, I, 1851; sulla stessa linea v.

Questi rilevi rendono palese un'ulteriore criticità della lett. a dell'art. 37 cit. Essa insiste su quella parte della disposizione in cui si richiede che il contratto descriva “*il contenuto ... delle tipologie di strumenti finanziari e di operazioni interessate*”. Questa previsione può avere un senso solo se il contratto contenga le “tipologie di strumenti finanziari” su cui verteranno i servizi di investimento svolti per il singolo risparmiatore. Senonché, è estremamente problematico conciliare un'indicazione di questo tipo sia con la tutela pretesa da un'efficace “forma informativa”, sia con la più volte richiamata sollecitudine dell'art. 39 dir. 2006/73 verso “*i diritti e gli obblighi essenziali*” delle parti. Invero, costituisce un dato ormai acquisito la circostanza che la tutela effettiva del cliente, ossia la natura e la portata degli obblighi di informazione, i profili di adeguatezza e di appropriatezza del singolo investimento non possono essere tarati una volta per tutte su generiche ed incontrollate “*tipologie di strumenti finanziari*”, dal momento che la forte propensione all'innovazione tipica del mercato finanziario, l'intrinseca atipicità degli strumenti finanziari (v. ad es. art. 2346⁶ c.c.), la concreta possibilità che uno stesso strumento finanziario, pur nell'identità dell'emittente, esibisca caratteri peculiari di rischio e di rendimento rende addirittura decettivo e fuorviante, ai fini della concreta tutela del cliente, l'eventuale perimetro di strumenti finanziari e di possibili forme di investimento concordato tra le parti al momento della conclusione del c.d. contratto quadro (⁵⁷), che può essere anche di gran lunga precedente quello dell'effettiva negoziazione.

Come si vede, l'efficacia informativa del c.d. contratto quadro è oggettivamente subordinata ad un attento esame del concreto contenuto del contratto stesso da condursi caso per caso. Un dato, peraltro, sembra emergere con sicurezza: affinché il contratto in discorso possa effettivamente contenere, non già – come spesso accade – generiche affabulazioni, ma “*i diritti e gli obblighi essenziali*” delle parti come preteso dall'ordinamento comunitario, è necessario che esso fissi in

Cass. 29 ottobre 2010, n. 22147, in *Foro it.*, Rep. 2010, *Intermediazione e consulenza finanziaria*, n. 141.

⁵⁷) Sembra, dunque, doversi rimeditare il collegamento tra enunciazione nel contratto quadro degli strumenti finanziari che potranno essere oggetto di futuri servizi di investimento e concreto contenuto degli obblighi di informazione (v. invece tra molti SCODITTI, *Intermediazione finanziaria e formalismo protettivo*, in *Foro it.*, 2009, I, 190).

primo luogo il profilo di rischio del cliente (⁵⁸), individuandolo alla stregua delle soggettive caratteristiche ed aspirazioni di questo. Tale profilo, infatti, condiziona in modo pervasivo la concreta situazione giuridica delle parti, di guisa che esso non può essere stabilito – come invece accade nella realtà – di fatto in modo del tutto astratto ed unilaterale mediante un algoritmo correlato alla giustapposizione di “crochette” in un questionario, con il risultato che al cliente laureato in filologia romana è assegnato lo stesso grado di conoscenza del mercato finanziario attribuito al laureato in economia finanziaria, sul presupposto che entrambi sono laureati.

Di contro, il profilo di rischio dovrebbe essere frutto di una attenta analisi delle concrete caratteristiche e propensioni del singolo cliente al dettaglio. Inoltre, in quanto momento essenziale del rapporto, la valutazione del cliente in cui in definitiva consiste il profilo di rischio, dovrebbe essere corredata da una motivazione in grado di dar ragionevolmente conto del procedimento logico sfociato in detta valutazione. Sempre sul presupposto della centralità del profilo di rischio del cliente all'interno del contratto e del rapporto esso dovrebbe essere condiviso con e dal cliente, che dovrebbe specificamente sottoscriverlo.

Non è inutile sottolineare che le indicazioni appena fornite a proposito del profilo di rischio non possono essere ritenute scelte di opportunità imprenditoriale rimesse a ciascun intermediario, ma diretta ed immediata applicazione delle clausole generali che caratterizzano il rapporto in esame (artt. 1175, 1375 c.c.; 21 lett. a TUF).

7. Importanza e limiti degli obblighi di informazione

La cautela nei confronti dell'efficacia “informativa” del c.d. contratto quadro, così come strutturato dall'art. 37 reg. Consob n. 16190, non è giustificata solo dalla sua non evidente focalizzazione sui “*diritti e gli obblighi essenziali*” delle parti. V'è infatti un problema forse più grave, che investe la congruenza, rispetto alla tutela dell'investitore, della stessa “forma informativa” e più in generale degli obblighi di informazione, di cui la prima è la più importante espressione.

⁵⁸) R. LENER, LUCANTONI, *op. cit.*, 403.

Questi ultimi, come pure, ovviamente, la “forma informativa”, sono figli della grande stagione della c.d. “economia dell’informazione” - nelle parole di Joseph STIGLIZ: “*the most important break with the past*”⁽⁵⁹⁾ - ossia della lunga fase di studi, costellata di “premi Nobel per l’economia”, nei quali, a partire da quelli di Herbert SIMON⁽⁶⁰⁾ - e prima ancora di Frank KNIGHT⁽⁶¹⁾ - ci si è resi conto del difficile e costoso accesso alle informazioni necessarie per le decisioni (non necessariamente solo economiche), della loro differente distribuzione nel mercato e della conseguente inefficienza recata al funzionamento del mercato stesso⁽⁶²⁾. Si è in particolare posto in discussione il postulato secondo il quale il mercato genera le informazioni sui beni e sui prezzi necessarie per contrattare e si è, anzi, dimostrato che l’assenza di informazioni, i dubbi sulle qualità dei beni e delle controparti, il conseguente timore di “condotte opportunistiche” spegne il mercato⁽⁶³⁾. Se ne è tratta la convinzione che, se si fossero imposti obblighi di informazione a carico della parte maggiormente informata (in forza della sua qualità di emittente o di operatore professionale del mercato in cui ha luogo la contrattazione), si sarebbero potuti correggere i fallimenti informativi del mercato: di qui la crescente attenzione del legislatore comunitario alle informazioni fornite a consumatori e risparmiatori, alla loro inclusione nel contenuto dei contratti, all’agevole accesso della parte meno informata alle informazioni medesime e al contratto, alla qualità delle clausole contrattuali, anche in termini di comprensibilità e adeguata formulazione linguistica⁽⁶⁴⁾. Il quadro complessivo che ne risulta, è stato convenientemente descritto come caratterizzato

⁵⁹) V. *The Contribution of Economics of Information to twentieth century economics*, in *The Quarterly Journal of Economics*, 115, 4 (2000, nov.), 1441 ss.

⁶⁰) V. ad es. *A behavioural model of rational choice* (1955); *The theories of bounded rationality* (1972), entrambi in SIMON, *Causalità, razionalità, organizzazione*, Bologna, 1985.

⁶¹) *Risk, uncertainty and profit* (1921), Courier Corporation, 2012 (rist.).

⁶²) Per un primo panorama della vastissima letteratura v. SALTARI (cur.), *Informazione e teoria economica*, Bologna, 1990.

⁶³) Il riferimento è soprattutto ad AKERLOF, *The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, in *The Quarterly Journal of Economics*, 84, 3 (1970), 488 ss.: la più importante conferma empirica della teoria si è registrata con la crisi del 2008, quando i dubbi sulla tenuta finanziaria delle banche ha paralizzato un mercato teoricamente perfetto come quello interbancario dei capitali.

⁶⁴) V. la diffusa rassegna condotta da PASA, *op. cit.*, 259 ss.

dal “*ruolo eminente*” assegnato all’informazione dalla disciplina europea del contratto, che l’ha elevata a “*fondamento dello stesso regolare e valido venire ad esistenza dell’operazione contrattuale*” (65).

In questo contesto culturale, prima ancora che giuridico, è stato inevitabile che vi fosse una rinnovata attenzione sulla forma e sulla nullità del contratto. A proposito della prima, che ora in particolare interessa, si è sintetizzato il suo ruolo affermando che “*la forma favorisce la conoscibilità dei contenuti del contratto ... l’intellegibilità dei contenuti è data dalla qualità dell’informazione, oltre che dal suo contenuto e dalla sua forma, che insieme costituiscono ... la forma informativa*” (66).

In coerenza con il trinomio che ne deriva (“forma-obblighi di informazione-conoscibilità e intellegibilità dei contenuti” contrattuali), per quanto riguarda il mercato finanziario si è sostenuto che “trasparenza” e obblighi di informazione sarebbero sufficienti per restituire senz’altro al risparmiatore “*piena autonomia e libertà contrattuale*” (67). Più precisamente, il nesso funzionale intravisto tra obblighi di informazione e contratto quadro – percepito come “*strumento di perequazione informativa*” - è ben riassunto nelle parole secondo le quali “*le conoscenze incomplete ed insufficienti dell’investitore vengono completate attraverso la necessaria sottoscrizione di un contratto quadro d’investimento per il quale è specificato un contenuto minimo di particolare dettaglio*” dalla disciplina regolamentare emanata dalla Consob (68).

L’importanza e la delicatezza di queste conclusioni trascende le loro ricadute sulla regolazione del mercato e dei singoli rapporti. Si impone, innanzi tutto, l’esigenza di riflettere sull’economia dell’informazione: quel che ne ha radicato i postulati e gli esiti nelle scelte regolatorie, nelle elaborazioni dottrinali e nel periodare delle decisioni delle Corti – e al tempo stesso ne rende sofferto il supera-

⁶⁵) SCALISI, *Il contratto in trasformazione. Invalidità ed inefficacia nella transazione al diritto europeo*, Milano, 176.

⁶⁶) V. ancora PASA, *op. cit.*, 312.

⁶⁷) V. ad es. tra molti CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della Mifid. Profili sistematici*, Padova, 2008, 1-60; GRECO, *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell’intermediazione finanziaria*, Milano, 2010, 33 ss.; CIAN, *op. cit.*, 225.

⁶⁸) BERTOLINI, *op. ult. Cit.*, 344.

mento almeno parziale – è la circostanza che l’economia dell’informazione ha restituito nuovo vigore all’assai risalente e ricorrente visione antropologica dell’essere umano quale decisore razionale. Sono almeno 2300 anni che l’uomo concepisce se stesso come «*colui che delibera cerca e calcola*» (*Etica Nicomachea*, VI, 9, 1142 b, 5), ossia compie delle “scelte”, dove per “scelta” si intende il “*principio dell’azione. E principi dell’azione sono il desiderio ed il calcolo dei mezzi per raggiungere il fine*» (*Etica Nicomachea*, VI, 2, 1139 A, 30 – 35). In altre parole, da migliaia di anni l’uomo descrive se stesso come l’unico essere vivente in grado di orientare la sua condotta in modo razionale onde conseguire i suoi fini: «*l’uomo che sa deliberare bene ... è quello che seguendo il ragionamento sa indirizzare l’azione verso quello dei beni realizzabili con l’azione che è migliore per l’uomo*». (*Etica Nicomachea*, VI, 7, 1141 b, 10 – 15). E l’economia dell’informazione sembra assolutamente consonante con il modello antropologico, dal momento che entrambi sembrano muovere dalla stessa premessa di fondo: “*causa dell’involontarietà [dell’azione, della scelta] è l’ignoranza delle circostanze particolari nelle quali ed in relazione alle quali si compie l’azione*” e “*l’ignoranza nella scelta*” determina la sua “*perversità*” (*Etica Nicomachea*, III, 1, 30 – 1111 b). Dunque, l’informazione sulle “*circostanze particolari*” è la necessaria premessa per una “*azione*” non “*perversa*”; non è “*perversa*” la “*scelta volontaria*” – ossia la scelta compiuta conoscendo le “*circostanze particolari*” “ (v. ancora *Etica Nicomachea*, III, 2, 5 – 10) – la quale pertanto, tra “*il bene ed il male*”, si orienta verso il bene (*Etica Nicomachea*, III, 2, 1112 a), con l’avvertenza che non esiste un concetto di “bene” valevole in assoluto, ma oggetto della scelta è ciò che a ciascuno appare come il bene una volta presa coscienza delle “*circostanze particolari*” “ (*Etica Nicomachea*, III, 4, 25).

Orbene, la ricerca più recente sembra aver posto in discussione proprio il richiamato postulato antropologico. Il paradigma del decisore razionale è stato descritto più come modello ideale che quale oggettiva rappresentazione delle condotte umane ⁽⁶⁹⁾. E ciò è tanto più vero in contesti decisionali particolarmente complessi. Con riferimento a quanto qui interessa, ossia la decisione di investimento, in altra sede si

⁶⁹) V. ad es. anche per riferimenti CARUSO, *Homo oeconomicus. Paradigma, critiche, revisioni*, Firenze, 2012.

sono evidenziate le perplessità della dottrina più recente sull'efficacia delle informazioni soprattutto nei casi in cui le stesse riflettono la complessità dei "beni" oggetto del contratto che l'investitore intende concludere: in questi casi il legislatore prende atto che è irrealistico attendersi dal "cliente al dettaglio" le elevate competenze tecniche necessarie per comprendere ed elaborare le informazioni in ipotesi ricevute. In questi casi il legislatore, in vista di una tutela effettiva, impone – secondo il modello dell'*agency* ⁽⁷⁰⁾ – all'intermediario di tutelare egli stesso l'interesse del cliente anche a scapito del proprio calcolo economico ⁽⁷¹⁾. Non solo: nella stessa sede si sono altresì richiamate le recenti ricerche in tema di psicologia cognitiva ed economia comportamentale, le quali hanno evidenziato come – malgrado le informazioni ricevute o possedute - le decisioni possono essere assunte in modo di fatto assolutamente non razionale per effetto di distorsioni cognitive, le quali per di più presentano l'insidia di essere manipolabili dall'esterno ⁽⁷²⁾.

La gravità di questi aspetti, che riducono la presunta "*piena autonomia e libertà contrattuale*" del risparmiatore ad un mero *flatus vocis*, è tale da imporre un ripensamento sia dell'effettivo ruolo da riservarsi ad una componente delicata ed essenziale della disciplina del mercato, quale è l'informazione ⁽⁷³⁾, sia dell'intervento delle autorità preposte ad ogni livello alla regolazione del mercato ⁽⁷⁴⁾. Di qui – ancora una volta – la necessità di spostare il *focus* della protezione del cliente dall'informazione (e dunque da una pretesa "forma informati-

⁷⁰) Su cui v. ampiamente Sartori, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari: disciplina e forme di tutela*, Milano, 2004.

⁷¹) V. anche per riferimenti, oltre ai lavori richiamati nelle note seguenti, LA ROCCA, *Lo strumento finanziario in Cassazione*, in *Foro it.*, 2012, I, 2430, spec. § 2; PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento: dalla trasparenza alla fiducia*, in ANNUNZIATA (cur.), *Il testo unico della finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, Milano, 2015, 281 ss.

⁷²) Cfr. KANHNEMAN, *Pensieri lenti e veloci*, Milano, 2012. V. per più diffusi riferimenti GENTILI, *Il ruolo della razionalità cognitiva nelle invalidità negoziali*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2013, I, 1105 ss.; CATERINA (cur.), *I fondamenti cognitivi del diritto*, Milano, 2008.

⁷³) RORDORF, *Importanza e limiti dell'informazione nel mercato finanziario*, in *Giur. Comm.*, 2002, I, 773 ss.

⁷⁴) RANGONE, *Errori cognitivi e scelte di regolazione*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1/2012, 7 ss., ivi riferimenti ulteriori.

va”, che si è visto in concreto di difficile reperimento) all’azione diretta e preventiva dell’intermediario finanziario anche per quanto riguarda le modalità di offerta dei prodotti e della dazione delle informazioni.

8. *Il significato della sottoscrizione nel documento contrattuale*

Non è difficile delineare un bilancio dalle considerazioni condotte nei §§ 6 e 7: l’efficacia informativa del documento che riproduce il c.d. contratto quadro è assai controversa e, a tutto voler concedere, dovrebbe essere verificata in ciascun caso concreto. Anche se modellato sulla falsariga dell’art. 37, reg. Consob n. 16190/2007, quel documento non contiene – e, data la sua natura di contratto normativo, difficilmente può contenere, secondo l’auspicio di larga parte della giurisprudenza di merito e della dottrina - le reali “*regole contrattuali*” applicate al rapporto tra cliente e soggetto abilitato nello svolgimento dei servizi di investimento.

Non solo: in chiusura del precedente paragrafo si è preso atto che l’inidoneità del c.d. contratto quadro a realizzare una “protezione” del cliente di una qualche efficacia è ancor più radicale. Si è, infatti, osservato che obblighi di informazione e “forma informativa” non sono una panacea per tutte le asimmetrie informative: essi hanno un’efficacia inversamente proporzionale alla complessità dell’oggetto della transazione e del relativo mercato. Ne seguono giustificate perplessità a proposito del teorema da cui muove una parte della giurisprudenza e della dottrina, articolato sull’equiparazione tra consegna del documento contrattuale al cliente e conseguimento della protezione dello stesso cliente.

Di qui un’ulteriore conseguenza non priva di importanza ai presenti fini: l’estrema modestia della funzione protettiva riconducibile al documento che riproduce il c.d. contratto quadro non può costituire efficace premessa per svalutare il profilo strutturale del contratto medesimo svincolandolo dallo schema dell’art. 2702 c.c.

Ciò non significa che siano esauriti i problemi sollevati dalla questione oggi rimessa alle Sezioni Unite. Come si ricorderà, nel § 2 si è preso atto che i dubbi avanzati in ordine alla necessità della sottoscrizione dell’intermediario non traggono fondamento solo dall’efficacia protettiva assegnata al documento riproduttivo del c.d. contratto qua-

dro. Nelle pagine precedenti non si è mancato di aggiungere che in letteratura si esclude la necessità della sottoscrizione del c.d. “contratto quadro” anche sulla base della sua natura di contratto unilateralmente predisposto per condizioni generali (v. § 4 in apertura). Per certi versi non lontana da questa teorica è la tesi di chi, pur inserendo in linea di principio la “firma” tra gli elementi essenziali del documento, sottolinea l’esistenza di ipotesi in cui “la sottoscrizione non è necessaria”. Tra queste ipotesi qui interessano quelle nelle quali non sorgessero dubbi sull’imputazione, o quando quest’ultima non fosse contestata, nonché ipotesi nelle quali la sottoscrizione del documento non fosse richiesta dalla normativa europea ⁽⁷⁵⁾.

Per quanto riguarda la prima delle teorie ora richiamate, è necessario precisare che essa si fonda sull’assunto secondo il quale il contratto contenente condizioni generali non necessiterebbe della sottoscrizione del predisponente, dal momento che “*il testo non firmato, la dichiarazione non sottoscritta possono essere imputate anche in modi alternativi*” ⁽⁷⁶⁾.

Questa proposta non sembra resistere efficacemente ad una verifica.

In primo luogo, mette conto rammentare ancora una volta che l’art. 1341 c.c. ha – per quel che qui interessa – una duplice portata: esso per un verso esonera il predisponente delle condizioni generali di contratto dall’attività – costosa per più motivi – diretta a far pervenire all’indirizzo di ciascun suo cliente una proposta o una accettazione contenente le condizioni medesime: nella prospettiva dell’art. 1341 c.c. incombono sulla controparte del predisponente l’iniziativa ed i costi necessari per acquisire conoscenza delle condizioni generali. Il predisponente – ed è il secondo effetto dell’art. 1341 c.c. che qui viene in rilievo – può avvalersi di questa indubbia posizione di favore nella misura in cui le sue condizioni generali siano conoscibili o conosciute dall’altro contraente: solo se viene soddisfatto questo requisito esse sono efficaci nei confronti dell’aderente.

Orbene, non sembra possibile negare che il requisito di “conoscibilità” può essere ragionevolmente soddisfatto solo se le condizioni generali di contratto sono raccolte in un documento che ne consenta la

⁷⁵) PASA, *op. cit.*, 43 s.

⁷⁶) MAGGIOLLO, *op. cit.*, 471.

consultazione ai clienti ed ai futuri clienti del predisponente: non v'è alcun elemento dal quale sia possibile desumere che tale documento possa non essere sottoscritto dall'impresa predisponente prima di essere reso conoscibile. E ciò a prescindere dal fatto che le copie di tale documento diffuse sul mercato al fine di garantirne la conoscibilità siano sottoscritte o no: quel che conta è che l'iniziale documento "alfa" sia stato sottoscritto.

Ne segue che la conclusione del contratto unilateralmente predisposto con condizioni generali – se è concluso per iscritto – ha luogo mediante due documenti separati, ma entrambi sottoscritti: quello contenente le condizioni generali e quello contenente l'adesione del non predisponente.

L'art. 1342 c.c. offre un ulteriore argomento in questo senso. Esso, nel confermare che il contratto concluso per moduli e formulari è munito di "sottoscrizione", non contiene alcun indizio in grado di suffragare l'idea che il modulo debba essere sottoscritto solo dal cliente e non anche dal rappresentante dell'impresa. Ne segue che il complesso degli artt. 1341 e 1342 c.c. non evidenzia alcun elemento che deroghi all'art. 2702 c.c. per quanto riguarda la posizione dell'impresa che abbia deciso di utilizzare condizioni generali e moduli "*predisposti per disciplinare in maniera uniforme determinati rapporti contrattuali*", tanto che in dottrina si è discusso se nei contratti di massa sia sempre necessaria la autografia della sottoscrizione, ovvero essa possa essere riprodotta meccanicamente, ma non sembra essersi dubitato della necessità di una sottoscrizione da parte dell'impresa predisponente ⁽⁷⁷⁾.

Il punto di caduta della costruzione qui accennata, come pure dell'altra ricordata in apertura di questo paragrafo, può probabilmente individuarsi nella circostanza che entrambe assegnano alla sottoscrizione un ruolo più limitato di quanto ad essa non possa e non debba essere riconosciuto. Esse guardano alla sottoscrizione esclusivamente quale strumento per risolvere il problema dell'imputabilità del contenuto del documento. Viene così ingiustificatamente relegato sullo sfondo l'ulteriore significato della sottoscrizione: tale significato deve individuarsi nel fatto che la sottoscrizione è elemento necessario af-

⁷⁷) Cfr. sul tema v. PAGLIANTINI, *op. ult. Cit.*, 119 ss., che condivisibilmente conclude nel senso che l'ammissibilità della sottoscrizione meccanica deve essere valutata in rapporto "*al tipo di situazione effettuale costituenda*". Sulla firma elettronica v. anche per riferimenti BERTI DE MARINIS, *op. cit.*, 238 ss.

finché colui che imputa a sé stesso il contenuto del documento, nel medesimo tempo si assuma i vincoli e le responsabilità connessi al contratto espresso nel documento stesso.

Conviene accostarsi al dato che qui interessa muovendo dalla nozione – tra le diverse possibili - del documento quale “*strumento che consenta la formulazione di un giudizio circa l’esistenza di un fatto, nonché la possibilità di sussumere il fatto sotto una fattispecie normativa*” (78). In particolare, mette conto prendere le mosse da quest’ultima, vale a dire la “*fattispecie normativa*”, nella quale, attraverso l’attività interpretativa, viene sussunto il fatto rappresentato nel documento. Tale “*fattispecie normativa*” può assumere contenuti concreti e qualificazioni assai diverse tra loro. Può, ad esempio, consistere in quelli che la dottrina ha chiamato “atti di comunicazione” o “partecipazioni”: può consistere, in altre parole, in un’opposizione, in un avviso, in un atto di interpello, in un’intimazione, in una costituzione in mora (79), in una di quelle “comunicazioni al pubblico” ex art. 114 TUF, oppure più semplicemente, e sempre continuando negli esempi, può consistere nella comunicazione effettuata alla clientela da una banca circa l’apertura o la chiusura di uno sportello, ovvero nella comunicazione effettuata dall’impresa preponente circa il venir meno del rapporto con un agente, o un promotore finanziario ecc. Ed ancora può consistere in uno di quei tanti “documenti informativi” previsti dalle leggi speciali, che possono integrare il contratto, ma non sono di per sé il contratto e sono sprovvisti di valore vincolante in ordine alla fornitura del bene o servizio.

In queste tipologie di atti la sottoscrizione del dichiarante non sembra assumere rilievo diverso da quello più volte accennato di criterio di imputazione del contenuto del documento. In molti casi – come ha ribadito la dottrina richiamata nelle pagine precedenti – si può addirittura fare a meno della sottoscrizione.

Di contro, la sottoscrizione sembra assumere un significato più complesso quando il fatto rappresentato è una dichiarazione che si potrebbe designare come “negoziale” in quanto volta ad assumere obbli-

⁷⁸) PATTI, *op. cit.*, § 2; IRTI, *Sul concetto giuridico di documento*, cit., 186.

⁷⁹) Cfr. ad es. SANTORO PASSARELLI, *op. cit.*, 109; SACCO (con la collaborazione di P. CISLIANO), *Il Fatto. L’Atto. Il Negozio*, Assago, 2005, 259. Sulla diversa rilevanza sostanziale assunta di volta in volta dal significato della dichiarazione v. FALZEA, *Manifestazione (teoria gen.)*, in *Enc. Dir.*, Milano, XXV, 1975, § 16.

ghi in conformità degli interessi del dichiarante secondo il libero apprezzamento del medesimo: ad esempio un contratto, o una proposta o un'accettazione contrattuale. In questi casi la sottoscrizione vale certamente – come si è detto – quale strumento per stabilire a chi imputare il contenuto del documento; peraltro, la sottoscrizione vale, altresì, quale segnale di vincolatività per il *subscribens* di quello che una volta si sarebbe definito senza esitazione il contenuto volitivo del documento stesso.

La necessità di distinguere all'interno del documento tra la manifestazione della volontà e la certificazione della manifestazione stessa fu sottolineata fin dal 1915 dal CARNELUTTI. Egli stesso, tuttavia, pose in chiaro un punto di contatto tra i due profili appena indicati. Il comun denominatore di entrambi – osservò CARNELUTTI – consiste nella “scrittura”: essa adempie alla duplice funzione di manifestazione della volontà e di certificazione della manifestazione stessa: “*la scrittura non serve soltanto a formare il negozio, ma ancora a formare un oggetto dal quale si potrà in seguito dedurre l'esistenza del negozio*”⁽⁸⁰⁾.

Affinché la scrittura possa svolgere entrambe queste funzioni è necessario – come si è già accennato *supra* in § 3 - la sottoscrizione di ciascun dichiarante. Anche su questo punto la dottrina ha fatto chiarezza da tempo: “*la dichiarazione di volontà per iscritto dal medio evo in qua viene fatta mediante sottoscrizione autografa del proprio nome apposta ad uno scritto esarato dal sottoscrivente o da un altro, con che quegli dichiara essere suoi pensieri e suo volere il contenuto di quello scritto*”⁽⁸¹⁾. In particolare, delle parole di SAVIGNY, interessa

⁸⁰) CARNELUTTI, *La prova civile*, cit., 104. Mette conto sottolineare, per l'A., *op. ult. Cit.*, 145, la scrittura era, non già un “*mezzo documentale*” valevole sempre ed in assoluto, ma solo il “*mezzo documentale assorbente nelle condizioni tecniche odierne*”, ossia del 1915. Ne segue che Carnelutti non escludeva assolutamente che si potesse documentare un fatto attraverso un supporto diverso dalla carta. Sul punto, inoltre, non può non essere rammentata la chiara prospettiva delineata da CANDIAN, *op. cit.*, § 4: “*sulla descrizione della struttura del documento influisce con particolare intensità lo sviluppo della tecnica, ai giorni nostri sorprendente. La continuità e varietà delle scoperte, i cui risultati si susseguono con ritmo inarrestabile e si sovrappongono e soverchiano ed eliminano, abolendo oggi quello che sembrava ieri una conquista destinata a durare, moltiplicano così i corpi suscettibili di assicurare una impressione come i modi della impressione medesima*”.

⁸¹) SAVIGNY, *op. cit.*, 244.

ora valorizzare e sviluppare il profilo del “*volere*”: parafrasando l’inevitabile prospettiva volontaristica di Savigny, deve prendersi atto che il *subscribens* esprime e fa proprio il “*volere*” riportato nel documento e con ciò segnala alla controparte – secondo una condotta praticata “*dal Medio Evo in qua*” – che egli intende vincolarsi a quella volontà.

Con espressioni meno intrise di volontarismo sembra possibile affermare che la sottoscrizione segnala che il *subscribens* ha completato quello che, sempre nel 1915, Giovanni CARRARA chiamò il “*lavorio preparatorio*” che precede la conclusione di qualsiasi contratto sia pure con ampiezza ed importanza diverse a seconda della natura e del valore del contratto stesso ⁽⁸²⁾. Più precisamente, con l’espressione “*lavorio preparatorio*” si designò la fase nella quale ciascuna parte compara i propri interessi all’assetto divisato in contratto e ne apprezza la convenienza, o più semplicemente valuta l’idoneità del singolo bene o servizio a soddisfare il suoi bisogni ed aspettative, considera eventuali alternative, valuta le responsabilità che potrebbero derivarne, formula in altre parole un’analisi – più o meno complessa a seconda dei casi - costi/benefici connessi al contratto e, all’esito positivo di tali analisi e valutazioni, assume il relativo vincolo sottoscrivendo il contratto, o la proposta, o l’accettazione. Questa fase si conclude con la sottoscrizione del documento (e la sua spedizione). Come solitamente si dice, con la sottoscrizione le parti “chiudono” il contratto.

Questa ulteriore dimensione rituale della sottoscrizione, che marca l’assunzione del vincolo da parte del *subscribens*, affiora con chiarezza dall’esame della giurisprudenza formatasi in materia di minuta contrattuale: quei casi sorgono in presenza di un articolato contrattuale apparentemente completo, del quale una parte assume la definitività e dunque ne reclama l’esecuzione; l’altra parte, invece, sostiene che quel documento non rappresenta un contratto definitivamente concluso, ma una semplice minuta, dal momento che le parti non avrebbero inteso vincolarsi ad esso riservandosi ulteriori riflessioni. Momento dirimente di tali liti è proprio la sottoscrizione del contratto: infatti, è solo in presenza di un articolato contrattuale regolarmente sottoscritto, che la giurisprudenza presume la definitività del contratto, presunzio-

⁸²) *La formazione del contratto*, Milano, 1915, 1.

ne che può essere superata solo attraverso un apparato probatorio di segno contrario particolarmente preciso e stringente ⁽⁸³⁾.

Come si vede, quando il fatto rappresentato nel documento è una dichiarazione rilevante ai fini dell'art. 1326 c.c., la distinzione tra fatto rappresentato e fatto rappresentativo assume una curvatura particolare, in quanto i due fatti condividono l'elemento della sottoscrizione, che assume un duplice rilievo simbolico – e che non è sfuggito alla dottrina ⁽⁸⁴⁾ – quale segnale circa l'autore del documento e quale segnale che l'autore del documento ha inteso vincolarsi al contenuto dello stesso ai sensi dell'art. 1372 c.c. assumendo relativi obblighi e responsabilità.

Sulla base di queste premesse può valutarsi meglio l'affermazione secondo la quale possono darsi documenti privi di sottoscrizione, i quali, ciò malgrado, conservano intatta la loro rilevanza giuridica quando possa risolversi altrimenti il problema della loro imputazione ⁽⁸⁵⁾. Questa affermazione e le altre analoghe diffuse in letteratura possono forse essere accolte in linea di principio, ma sono di dubbia operatività nei casi in cui il fatto rappresentato sia un contratto: in questo caso, infatti, la sottoscrizione non assume solo la funzione di criterio di imputazione del documento, ma vale anche come condotta rituale con la quale il *subscribens* segnala di ritenersi vincolato alle promesse ⁽⁸⁶⁾, alle obbligazioni e all'assetto di interessi delineato nel documento.

Il senso di segnale declamatorio della conclusione del contratto, che insieme all'altro di imputazione del documento deve essere riconosciuto alla sottoscrizione, è confermato a ben vedere dall'art. 1342 c.c. Le sue parole iniziali enfatizzano, infatti, il ruolo cerimoniale della sottoscrizione quale gesto che segna la conclusione del contratto tra presenti e che in ogni caso segnala la conclusione del processo di ap-

⁸³) Cfr. ad es. Cass. 16 luglio 2002, n. 10276, in *Foro it.*, Rep. 2002, voce *Contratto in genere*, n. 310; Cass. 7 aprile 2004, n. 6871, in *Foro it.*, Rep. 2004, voce cit., n. 340, cui *adde* gli ulteriori esempi discussi da VITUCCI, *La formazione progressiva del contratto*, in ROPPO (cur.) *Trattato del contratto*, I, *Formazione* a cura di GRANELLI, Milano, 2006, 442 ss.

⁸⁴) Cfr. SACCO, *Il contratto*, cit., 714, 731 s.

⁸⁵) Così ad es. PASA, *op. cit.*, 44.

⁸⁶) Il profilo rituale della forma contrattuale e della sottoscrizione sono approfonditi nel mio studio di prossima pubblicazione *Il problema della forma contrattuale* cui ho già fatto riferimento.

prezzamento dei propri interessi da parte del *subscribens*. E tutto ciò vale per tutti i contratti, compresi – conferma l’art. 1342 c.c. - quelli il cui contenuto consista (in tutto o in parte) in condizioni generali riportate in moduli o formulari.

9. *Prime conclusioni: il senso della sottoscrizione dell’intermediario nei contratti finanziari*

Le considerazioni fin qui condotte offrono tasselli utili per comporre un mosaico complessivo coerente ed ordinato.

In primo luogo, la ridotta portata informativa del c.d. contratto quadro conferma oltre ogni dubbio le difficoltà irrisolte della giurisprudenza di merito. D’altra parte, non sembra aver riscontro nell’ordinamento una “forma informativa” che escluda dal documento contrattuale i tradizionali caratteri della scrittura privata: nell’unico caso in cui ciò accade la legge stabilisce strumenti anche articolati per assicurare la completezza del contenuto del contratto (v. artt. 2 e 3, l. n. 192/1998) e sancisce espressamente la possibilità di derogare all’art. 2702 c.c. Una situazione analoga non sussiste sotto alcun profilo per il c.d. contratto quadro, dove non v’è né informazione effettiva sui “diritti essenziali” del risparmiatore (e dunque non v’è una sua “protezione”, né una disposizione che ammetta il superamento dell’art. 2702 c.c.

In quest’ultima disposizione risalta la sottoscrizione. Nel precedente paragrafo ci si è soffermati sul rilievo particolare da essa assunto. “*Dal medio evo in qua*”, secondo SAVIGNY, la sottoscrizione costituisce momento di primaria importanza del formalismo attraverso il quale si esprime l’attività umana giuridicamente rilevante. La ritualità condivisa, che marca l’agire socialmente ⁽⁸⁷⁾ – e dunque giuridicamente ⁽⁸⁸⁾ - rilevante dei privati, investe anche la sottoscrizione: al pari di altri elementi formali essa contribuisce a dare certezza alle situazioni giuridiche, dal momento che avverte che la scelta del contraente è giuridicamente compiuta con i conseguenti profili di vincolatività e

⁸⁷) DOUGLAS, ISHERWOOD, *Il mondo delle cose. Oggetti, valore, consumo* (1979), Bologna, rist. 2013, 72 s.; SACCO, *op. ult. Cit.*, 705.

⁸⁸) FALZEA, *Manifestazione*, cit., § 13; ID., *Complessità giuridica*, cit., 209 ss.; BIANCA, *op. cit.*, 279.

di responsabilità (⁸⁹). In particolare nel precedente paragrafo ci si è soffermati sul fatto che la sottoscrizione non segnala solo che il *subscriber* è l'autore della dichiarazione riportata nel documento. Essa, infatti, ha la funzione di dividere la fase precontrattuale dalla conclusione del contratto; più precisamente, essa annuncia la fine del “*lavorio preparatorio*”, che – complesso o meno a seconda delle caratteristiche della concreta vicenda contrattuale – è posto in essere da ciascun contraente prima che si risolva a concludere qualsiasi contratto.

Tale “*lavorio preparatorio*” può assumere rilevanza particolare nell'ipotesi che il contratto sia concluso nell'esercizio di un'attività imprenditoriale. In particolare qui interessa il caso del contratto concluso dall'intermediario finanziario nell'esercizio dell'attività creditizia o nello svolgimento dei servizi di investimento. Normativa vigente, dottrina aziendalistica e prassi aziendali non mancano di offrire esempi del “*lavorio preparatorio*” che deve necessariamente essere condotto dagli intermediari finanziari prima della sottoscrizione del contratto con il cliente.

Per quanto riguarda i contratti di credito, costituisce espressione della “*sana e prudente gestione*” – vale a dire del requisito essenziale per lo svolgimento dell'attività bancaria (v. art. 14 TUB) - che la loro conclusione sia preceduta dalla c.d. “istruttoria di fido”. Con tale “istruttoria” la banca determina – anche attraverso il calcolo delle probabilità - la capacità del soggetto finanziato di restituire il finanziamento generando un reddito per la banca stessa. È inutile sottolineare che entrambi i profili sono essenziali per la sopravvivenza della banca: restituzione delle somme “mutuate” e adempimento delle condizioni economiche pattuite per la dazione di quelle somme debbono necessariamente sussistere per garantire le condizioni essenziali per l'equilibrio economico della banca (⁹⁰), per evitare che essa affondi sommersa di NPL.

Ne segue che la banca, prima di concludere il contratto di credito, deve accertare che i flussi di cassa prospettici attesi dal potenziale prenditore dei fondi grazie allo svolgimento della sua attività sul mercato in condizioni di concorrenza, sia tale da consentirgli il regolare

⁸⁹) SACCO, *op. ult. Cit.*, 712; RABAGLIETTI, *op. cit.*, 623 ss.

⁹⁰) MALINCONICO, *Il credit risk management del portafoglio prestiti. Da Basilea 1 a Basilea 3*, Milano, 2012, 86 e 136.

pagamento del debito verso la banca stessa ⁽⁹¹⁾. La c.d. “istruttoria di fido” si rivela così uno strumento di gestione della banca e della sua attività caratterizzante, dal momento che mira a porre la banca in grado di calcolare preventivamente l’incidenza dell’operazione creditizia sulla sua attività in termini di redditività e di rischiosità. Solo così la banca può fissare il tasso di interesse e le altre eventuali condizioni economiche del contratto.

Per poter valutare tutti questi aspetti la banca deve necessariamente prendere in considerazione la situazione economica complessiva del cliente. Sul punto è significativo l’art. 137 TUB che punisce il reato di “*mendacio bancario*”: la disposizione sanziona chi, nella fase antecedente la concessione del credito, ometta dati o notizie, o fornisca dati falsi in ordine alla “*situazione economica, patrimoniale o finanziaria delle aziende comunque interessate alla concessione del credito*”. Come si vede, l’art. 137 TUB traccia con grande chiarezza la platea delle informazioni che il potenziale finanziato deve dare alla banca.

Altro dato offerto dall’art. 137 TUB riguarda la fonte più importante a disposizione della banca per la determinazione del merito di credito: tale fonte è costituita proprio dal potenziale prenditore dei fondi (v. anche art. 124-bis TUB), che è il soggetto attivo del reato. Infatti, la norma sanziona “*chi, al fine di ottenere concessioni di credito per sé o per le aziende che amministra, ... fornisce dolosamente ad una banca notizie o dati falsi*”.

La banca, dunque, ha il diritto ed il dovere di ottenere dal potenziale cliente notizie e dati onde acquisire consapevolezza della “*situazione economica, patrimoniale o finanziaria delle aziende comunque interessate alla concessione del credito*”. Sulla base del patrimonio informativo così acquisito, si configura a carico della banca stessa un obbligo di cooperazione con il cliente nel senso che essa dovrebbe rappresentare al medesimo quali possono essere le forme creditizie

⁹¹) Il momento ispiratore è costituito dall’intuizione di MODIGLIANI, MILLER, *The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment*, in «*American Economic Review*», 48 (1958), pp. 261-297, e dagli studi che si sono innestati su questo: v. anche per riferimenti FILOSA, MAROTTA, *Stabilità finanziaria e crisi*, Bologna, 2011, 179 ss.; MALINCONICO, *op. cit.*, 135. La definizione di “*valutazione del merito creditizio*”, contenuta nel n. 17 dell’art. 4 dir. 2014/17, ripercorre il concetto espresso nel testo: “*valutazione delle prospettive che le obbligazioni debitorie risultanti dal contratto di credito siano rispettate*”.

maggiormente adatte non solo “*all’azienda*” direttamente finanziata, ma anche alle “*aziende comunque interessate alla concessione del credito*”: questa locuzione sottolinea che il perimetro delle aziende *comunque* interessate al credito deve essere tracciato in rapporto al singolo caso concreto, potendosi peraltro presumere – ma si tratta di presunzione *juris tantum* – che in tale espressione sia compreso il gruppo della quale l’azienda finanziata fa parte (la presunzione in tal senso è giustificata dalla nozione di gruppo, quale modalità di esercizio dell’impresa attraverso una pluralità di organizzazioni societarie).

I rilievi appena esposti hanno ricevuto conferma sul piano normativo dalla direttiva 2014/17/UE (la c.d. “direttiva mutui”) ⁽⁹²⁾. Questa direttiva, che nell’applicazione italiana ai sensi dell’art. 120 *sexies* TUB si applica – salvo i casi eccezionali tassativamente indicati – “*ai contratti di credito comunque denominati*”, impone che “*prima della conclusione di un contratto di credito, il creditore svolga una valutazione approfondita del merito creditizio* [del prenditore dei fondi]. *Tale valutazione tiene adeguatamente conto dei fattori pertinenti ai fini della verifica delle prospettive di adempimento da parte del* [prenditore dei fondi] *degli obblighi stabiliti dal contratto di credito*” (art. 18). La direttiva raccomanda che la concessione del credito non sia determinata da aspettative sulla rivalutazione degli immobili dati in garanzia, né dalla previsione che il rischio di credito sia successivamente trasferito ad altri (v. *Considerando* n. 57). Come pure, la direttiva prescrive che, prima della conclusione del contratto di credito al potenziale prenditore dei fondi siano date informazioni idonee a far sì che questi assuma “*una decisione informata in merito alla conclusione di un contratto di credito*” (art. 14, dir. Cit.; art. 120 *novies* TUB).

Queste disposizioni, che per larghissima parte enunciano regole che hanno riscontro nella più risalente tradizione della gestione bancaria ⁽⁹³⁾, vengono qui richiamate per evidenziare il particolare contenuto

⁹²) Su questa direttiva v. SIRENA (cur.), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo. Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, Milano, 2016.

⁹³) Cfr. ad es. D’ANGELO, MAZZANTINI, *Trattato di tecnica bancaria*¹¹, Milano, 1966; REVELL, *Saggi di microeconomia bancaria*, Bologna, 1993.

La circostanza che il legislatore europeo abbia avvertito la necessità di imporre per legge principi consolidati di tecnica bancaria, merita attenzione. La spiegazione di tale circostanza si rinviene nel *considerando* n. 3 della direttiva 2014/17, dove si

del “*lavorio preparatorio*” cui la banca è tenuta prima della concessione del credito: esso comprende la valutazione del merito di credito del potenziale prenditore dei fondi, le attività necessarie per acquisire conoscenza delle caratteristiche ed esigenze di quest’ultimo, la dazione al medesimo delle informazioni necessarie affinché egli possa “*prendere una decisione informata in ordine alla conclusione di un contratto di credito*” (art. 120-*novies*, comma 2, TUB) ⁽⁹⁴⁾. Orbene, la

legge che “*la crisi finanziaria ha dimostrato che un comportamento irresponsabile da parte degli operatori del mercato può mettere a rischio le basi del sistema finanziario, portando ad una mancanza di fiducia fra tutte le parti coinvolte ... e a conseguenze potenzialmente gravi sul piano socioeconomico*”. Queste parole - di grande interesse per più versi - in questa sede possono essere svolte sulle seguenti osservazioni: esse, insieme alle altre contenute nel *considerando* n. 4 (“*sono stati individuati diversi problemi nei mercati del credito ipotecario all’interno dell’Unione legati al comportamento irresponsabile nella concessione e accensione dei mutui e al potenziale margine per comportamenti irresponsabili da parte degli operatori del mercato*”), esse danno la misura di quanto poco negli ultimi anni gli intermediari finanziari abbiano tenuto conto del c.d. “rischio reputazionale”. L’esperienza ha così smentito uno degli architravi su cui facevano assegnamento i sostenitori della c.d. *soft regulation*: si sosteneva, infatti, che il rischio reputazionale, vale a dire il rischio della caduta della reputazione e della fiducia, che sarebbe conseguita a carico dell’operatore sorpreso a non rispettare le “regole del gioco”, sarebbe stato così penalizzante per l’intermediario interessato da dissuaderlo efficacemente da “*comportamenti irresponsabili*”. L’esperienza ha, invece, dimostrato - e continua a dimostrare - come tutto ciò sia un’illusione: molto spesso i partecipanti al mercato finanziario - e precisamente emittenti ed intermediari finanziari - inclinano verso condotte opportunistiche con conseguente sottovalutazione del “rischio reputazionale”. Di qui la necessità di una regolazione imposta per legge e con tecniche legislative sensibili alla rapida evoluzione del mercato (RORDORF, *Importanza e limiti dell’informazione nel mercato finanziario*, in *Giur. Comm.*, 2002, I, 773 ss.).

⁹⁴) La dottrina maggiormente sensibile ai profili dell’informazione precontrattuale raccomanda l’applicazione analogica dell’art. 124⁵ TUB (DE POLI, *La contrattazione bancaria tra tutela della liquidità e obblighi di trasparenza*, Padova, 2012, 128 ss.), non mancando di suggerire un parallelo con gli obblighi di appropriatezza/adequatezza propri dei servizi di investimento. In questa sede non è possibile cogliere la sollecitazione ad un’indagine che dovrebbe tener presente la diversa natura corrente tra il credito bancario e l’intermediazione mobiliare sotto una pluralità di profili, non ultimo dei quali è costituito dalla diversa posizione del cliente, che nell’intermediazione mobiliare agisce quale risparmiatore, dunque soggetto al rischio, dal quale l’intermediario dovrebbe salvaguardarlo, mentre nelle operazioni creditizie è prenditore di fondi altrui, e dunque rappresenta il rischio per la banca (e per il sistema). Questa diversa allocazione del rischio e dei ruoli si riflette sulla diversa formula dell’art. 21 lett. A) TUF rispetto all’art. 120 *septies*, lett. a, TUB: il

sottoscrizione ad opera della banca del contratto o dell'offerta vincolante di cui all'art. 120-*novies*, comma 3, TUB, segnala la conclusione della complessa attività preparatoria, qui accennata solo per grandi linee, e la decisione dell'intermediario di concedere il credito, nonché le condizioni alle quali concederlo. È significativo che sia il *considerando* n. 45, sia il *Considerando* n. 58 della direttiva usino il termine "firma" per designare tale decisione della banca.

Anche con riguardo al contratto di intermediazione mobiliare l'intermediario è tenuto a svolgere un'importante attività preparatoria. Nel § 6 si è rammentato che l'art. 37, dir. 2006/73, individua nei "diritti ed obblighi essenziali" delle parti il contenuto dell'"accordo di base scritto" che deve intercorrere tra intermediario e risparmiatore. Si è aggiunto che tra questi "diritti ed obblighi essenziali" ha larga parte la necessità che l'intermediario valuti l'adeguatezza di ciascun investimento rispetto alle caratteristiche del singolo cliente. L'intermediario può ragionevolmente adempiere a questo obbligo solo se ha preventivamente adempiuto alla c.d. *Know your customer rule*.

L'importanza pregiudiziale di questa regola è dovuta alla sua stretta inerenza alla ragion d'essere economica dell'attività di intermediazione mobiliare. Invero, il mercato finanziario può sopportare il costo transattivo rappresentato dall'intermediario solo se quest'ultimo indirizza effettivamente gli investimenti verso impieghi efficienti e coerenti con le aspirazioni, le aspettative del risparmiatore e i servizi di investimento di cui ha bisogno, e tutto ciò sempre nel rispetto del limite della "integrità del mercato", ossia della stabilità e non rischiosità dello stesso. Ne segue che l'intermediario, prima di impegnarsi alla fornitura di tali servizi deve compiere almeno due complesse procedure: deve, in primo, accertare il profilo di rischio del risparmiatore, dal momento che tale profilo di rischio costituirà il parametro sul quale l'intermediario dovrà misurare la propria attività di cura dell'interesse del cliente; in secondo luogo l'intermediario deve verificare che il

primo – come si è accennato nelle pagine precedenti - impone all'intermediario di svolgere (tutti) i servizi di investimento perseguendo *al meglio* l'interesse del cliente anche a scapito del proprio; il secondo utilizza una formula diversa: esso prescrive che la banca, o l'intermediario del credito, tenga "*conto dei diritti e degli interessi*" del potenziale finanziato, ossia valuti la possibilità che quest'ultimo non acceda a rapporti creditizi che non sia in grado di restituire (profilo, che, a ben vedere, ha comunque riguardo all'interesse della banca).

cliente, le sue particolari caratteristiche, la natura dell'instaurando rapporto non presentino aspetti tali da far dubitare che “*le risorse e procedure, anche di controllo interno*” non siano in grado di “*assicurare l'efficace svolgimento dei servizi e delle attività*” di investimento (art. 21 lett. d TUF). Deve, inoltre, essere accertato che il cliente, le sue esigenze, i servizi richiesti siano coerenti con gli assetti organizzativi dell'impresa di investimento ed il modello di business da essa adottato (v. *considerando* n. 54 e art. 16, dir. 2014/65).

Come si vede, prima di istaurare il rapporto di intermediazione mobiliare il soggetto abilitato deve procedere – al pari di quanto accade prima della costituzione di un rapporto creditizio – ad una serie di verifiche preparatorie. La conclusione del contratto con il cliente può aver luogo solo se tali verifiche abbiano avuto esito positivo. La sottoscrizione del contratto da parte del rappresentante dell'intermediario segnala il positivo completamento delle procedure preliminari qui brevemente richiamate. Con quella sottoscrizione il rappresentante della banca attesta questo positivo completamento e se ne assume le conseguenti responsabilità verso la banca ed i terzi, ivi comprese le autorità di vigilanza. Per questi motivi – deve aggiungersi – la banca deve conservare una copia del contratto sottoscritto dal suo rappresentante.

10. *Forma del contratto e attività bancaria e finanziaria. Conclusioni*

Le conclusioni così attinte sono foriere di considerazioni ulteriori. Esse investono una pluralità di aspetti diversi, ai quali qui sarà possibile solo accennare perché un loro approfondimento si scosterebbe eccessivamente dal tema di fondo di queste pagine.

Il primo di tali aspetti riguarda la questione che ha offerto lo spunto per queste considerazioni: la sottoscrizione della banca nei contratti conclusi con la clientela. Anche con riguardo a tale sottoscrizione si confermano la natura e la funzione tradizionali della sottoscrizione stessa. Anche in questo caso, infatti, può agevolmente intravedersi la funzione dichiarativa storicamente riconosciuta alla sottoscrizione del documento contrattuale⁽⁹⁵⁾: essa significa sia “assunzione della paternità del documento”, sia conferma, ad opera del *subscribens*, della

⁹⁵) V. ancora CARNELUTTI, *op. ult. cit.*, 514 s.

vincolatività e definitività delle dichiarazioni e delle valutazioni contrattuali contenute nel documento.

Nella tipologia di contratti qui considerati, peraltro, il senso della sottoscrizione dell'intermediario finanziario si arricchisce di profili ulteriori. Invero, nel precedente paragrafo è stato posto in luce che la banca, l'intermediario finanziario possono vincolarsi alla concessione del credito o allo svolgimento di determinati servizi di investimento a favore di un determinato cliente solo dopo che si è completato positivamente il procedimento di valutazione del merito di credito o del profilo di rischio dello specifico cliente. Orbene, nella sottoscrizione del contratto ad opera del funzionario legittimato a tal fine alla stregua dell'organizzazione e delle procedure interne della banca, vi è anche il segno che quelle procedure si sono concluse positivamente e quindi la banca è in grado di esternare la sua "volontà" in ordine alla natura, al costo e al rischio connessi al contratto.

Si ha così conferma di intuizioni recenti e meno recenti: risale ormai a oltre un ventennio l'osservazione secondo la quale nei contratti bancari la firma dell'impresa non è richiesta solo in vista della tradizionale esigenza di conoscibilità e certezza del contenuto del rapporto⁽⁹⁶⁾; questo rilievo è stato affinato di recente dalla dottrina che ha sottolineato che i contratti del mercato finanziario non sono – o non dovrebbero essere - solo "forme modulo" che veicolano informazioni standardizzate, ma costituiscono "forme personalizzate" ed in quanto tali necessitano della sottoscrizione dell'intermediario finanziario⁽⁹⁷⁾. Di contro, le considerazioni che precedono, non consentono di condividere la posizione di larga parte degli interventi sul "neoformalismo", secondo cui sarebbe affievolita (con quel che ne segue per quanto riguarda la sottoscrizione dell'impresa) la funzione della forma quale *vestmentum* del consenso, in forza di una spersonalizzazione determinata dalla funzione di veicolo di informazioni connotato da oggettività⁽⁹⁸⁾: si è visto come nel diritto vivente dei contratti qui in esame non sussista alcuna di tali condizioni.

⁹⁶) RESCIGNO, *op. cit.*, 303; DOLMETTA, *Per l'equilibrio e la trasparenza nelle operazioni bancarie: chiose critiche alla legge n. 154/1992*, in *Banca, borsa tit. credito*, 1992, II, 374 ss., 385 s.

⁹⁷) V. PAGLIANTINI, *Forme e formalismo*, cit., 67.

⁹⁸) V. ad es. MODICA, *op. ult. Cit.*, 199.

Vi è, inoltre, un aspetto ulteriore, al quale qui può solo accennarsi perché investe una pluralità di problemi diversi.

Da tempo si è rilevato che attraverso il contratto e la sua disciplina il legislatore europeo controlla e disciplina le imprese nel rapporto di concorrenza tra loro e nell'offerta dei prodotti al fruitore finale, e così determina l'ordine giuridico del mercato⁽⁹⁹⁾. Questo rilievo assume una pregnanza particolare con riguardo alle banche e alle imprese di investimento, dal momento che il loro *output*, i prodotti collocati da tali imprese sul mercato non sono beni fisici, ma contratti, di guisa che – secondo quanto da tempo vi è consapevolezza in dottrina⁽¹⁰⁰⁾ – la disciplina di tali contratti da parte dei regolatori del mercato, ivi compresa la giurisprudenza⁽¹⁰¹⁾, al tempo stesso disciplina e conforma in

⁹⁹) Ad es. LIPARI, *Introduzione a diritto privato europeo*, in *Trattato di diritto privato europeo*, Padova, 2003, I, 17; SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della "sana e prudente gestione"*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 2017, I, 131 ss.; PAGLIANTINI, *op. ult. Cit.*, 17, il quale scrive che "la nota fisiognomica del neoformalismo pre e post contrattuale ... obbedisce all'esigenza di informare il consumatore e conformare l'agire negoziale del professionista": in proposito sembra possibile chiosare che non si vedono ragioni che impediscano di ricondurre una tale azione "conformatrice" a tutte le norme che disciplinano i contratti dei professionisti e non solo di quelle riguardanti il "neoformalismo". Ne segue che, in presenza di norme che esplicitamente pretendono condotte pre e postcontrattuali improntate a equità buona fede correttezza trasparenza ecc., sembrerebbe possibile concludere – e non mancano esempi in tal senso in dottrina – questa normativa tende a "giuridificare" precetti etici (per un cenno sul riflesso etico connesso al principio di buona fede v. recentemente Cass. S.U. 6 maggio 2016, n. 9140, § 7.1, in *www.ilcaso.it*), ossia in qualche modo a "moralizzare" il mercato (e v. infatti ad un dipresso CHINÈ, *op. cit.*, 798; PASA, *op. cit.*, 37 e 217). Formulo queste considerazioni perché ho l'impressione che attraverso esse si possa concludere che PAGLIANTINI sembra non andare in realtà lontano dall'opinione secondo la quale "l'obbiettivo principale della disciplina consumerista non risiede tanto nel rafforzare additivamente il diritto comune, ma nel moralizzare il mercato": tale opinione – che PAGLIANTINI afferma di ritenere in contrasto "evidentemente con la logica" – è attribuita da PAGLIANTINI a me (v. la voce cit. *Neoformalismo*, nota 96 e testo corrispondente; analoghi nota e testo si leggono per uno sfortunato effetto del "copia e incolla" anche in *Forma e formalismo nel diritto europeo dei contratti*, cit.). Sennonché, io non ho mai formulato un'affermazione del genere (tanto meno nella brutale forma riferita da PAGLIANTINI), né nello scritto citato da PAGLIANTINI, né altrove.

¹⁰⁰) SALANITRO, *op. cit.*, 606 s.; LENER, *op. cit.*, 160. Ma v. già LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965.

¹⁰¹) Cfr. COFFEE JR., *Gatekeepers. The professions and corporate governance*, Oxford, 2006.

modo immediato e diretto l'attività di queste imprese. Il ché, in buona sostanza, equivale a dire che con la disciplina dei contratti finanziari si disciplinano le modalità con le quali il risparmio circola nel sistema economico affluendo dai soggetti in *surplus* finanziario (tipicamente i risparmiatori) verso i soggetti in *deficit* finanziario, ossia il sistema delle imprese ed il sistema pubblico.

Diviene così evidente che i contratti dell'intermediazione finanziaria, come pure i contratti di credito (i contratti di deposito probabilmente sono meno significativi in rapporto ai profili considerati in queste pagine), nel contenere la "dichiarazione di volontà" dell'intermediario, segnano il compimento di attività economiche cruciali per il sistema economico. Tali attività – la legislazione comunitaria, il TUB, il TUF, tutto l'apparato normativo di secondo livello sono lì a confermarlo - devono svolgersi nel rispetto di procedure che, lungi dall'essere fini a sé stesse, sono espressione di quella "*sana e prudente gestione*" configurata dall'ordinamento quale tratto distintivo di banche ed imprese di investimento in coerenza con la particolare delicatezza dell'attività svolta, cui non si è mancato di accennare più volte nelle pagine precedenti. In particolare, si è dimostrato che la forma contrattuale è parte di tali procedure. Questi rilievi, che si iscrivono nella tradizionale correlazione tra il significato socioeconomico dell'atto e la sua forma, investono – come è ovvio – anche la sottoscrizione del contratto concluso nel mercato finanziario con la pluralità dei suoi significati evidenziata nei §§ 8 e 9.

Ne segue che la sottoscrizione, la forma e gli altri requisiti previsti per questa tipologia di contratti assumono una rilevanza che trascende la dimensione della fattispecie per divenire anche requisiti dell'attività. In questa prospettiva deve essere riletto il senso delle nullità disseminate nella disciplina dei contratti in discorso. Al riguardo, sembra possibile affermare che, malgrado il diverso avviso talora manifestato dalla dottrina, queste nullità, che significativamente non sono più rilevabili solo dal cliente, non sembrano a presidio di interessi riferibili esclusivamente a quest'ultimo. Al contrario, esse sono espressione e, al tempo stesso, contribuiscono a conformare l'"ordine pubblico economico", vale a dire "*i principi che presiedono alla produ-*

zione e alla circolazione della ricchezza”⁽¹⁰²⁾. Al riguardo, si è già sottolineato che il mercato finanziario, quanti professionalmente vi operano in veste di emittenti o intermediari, i contratti che vi si concludono, non sono fini a sé stessi, ma tutti sono funzionali al finanziamento del sistema produttivo e del sistema pubblico. Ne consegue la delicata centralità dell’intermediazione finanziaria nel sistema economico. Episodi recenti e meno recenti hanno dato evidenza che il mancato rispetto delle clausole generali della “*sana e prudente gestione*” e della “*integrità dei mercati*” da parte degli intermediari finanziari determina crisi economico sociali di proporzioni anche drammatiche⁽¹⁰³⁾. Queste pagine hanno dimostrato lo stretto collegamento tra le predette clausole generali ed il procedimento di perfezionamento dei contratti dell’intermediazione finanziaria in cui quelle clausole sono destinate ad avverarsi.⁽¹⁰⁴⁾

Tutto ciò non è estraneo a prospettive sperimentate della civilistica ed in particolare alla tradizionale visione del formalismo come conformazione dell’agire giuridicamente rilevante dei privati in un delicato equilibrio tra esigenze dell’ordinamento giuridico e libertà del soggetto di porre in essere azioni lecite. È un profilo certamente non trascurato dalla dottrina: l’art. 2 c.c. (con l’ausilio dell’art. 3¹ Cost.) assegna a tutte le persone fisiche (e, a seguire, agli enti: v. art. 18 Cost.,

¹⁰²) ROPPO, *Il contratto*, cit., 385. Sulla nozione di ordine pubblico economico v. altresì anche per riferimenti DI MARZIO, *La nullità del contratto*², Padova, 2008, 367 ss.

¹⁰³) Proprio la drammaticità di tali crisi e la ricaduta dei relativi costi sui contribuenti deve indurre a respingere il facile alibi dell’ineluttabilità di scandali e disastri, dietro il quale tenta di rifugiarsi un orientamento culturale ben preciso (v. ad es. POWER, *The risk management of everything: rethinking the politics of uncertainty*, London, 2004). Quanto alla pretesa “ineluttabilità” delle crisi occorre riflettere sulle severe parole che si leggono nel *considerando* n. 3 e nel *considerando* n. 4 della direttiva 2014/17 che sono già stati riportati in nota 92

¹⁰⁴) Sulla dicotomia esibita dalla figura delle nullità in quanto incidente non solo sulla fattispecie, ma anche sulla disciplina degli effetti e dunque sul conflitto tra gli interessi contrapposti nel contratto o - con riferimento sulle c.d. nullità relative - in una tipologia di contratti v. TOMMASINI, *Nullità (dir. Priv.)*, in *Enc. Dir.*, XXVIII, Milano, 1978, 575 ss.; PASSAGNOLI, *Nullità speciali*, Milano, 1995, spec. 17 ss., dove tra l’altro si fa riferimento agli artt. 2, 3 e 41 Cost. quali disposizioni poste a presidio del libero e informato accesso al mercato da garantire con una disciplina differenziata tenuto conto della disparità di fatto presentate dai vari soggetti del mercato.

che consente ai “cittadini” di perseguire i loro fini sia in gruppo, sia singolarmente) la capacità di agire sulla realtà fisica onde perseguire “interessi meritevoli di tutela” attraverso “atti” a condizione che tali atti siano, non solo espressi attraverso un “contegno riconoscibile alla stregua dei criteri che nell’ambiente permettono di attribuire ad una condotta umana” un dato significato (¹⁰⁵), ma è altresì necessario che tale contegno socialmente apprezzabile esibisca i caratteri richiesti dalla legge. In altre parole, gli atti, i comportamenti umani, sono giuridicamente rilevanti a condizione che siano espressi nelle modalità e con i requisiti richiesti dall’ordinamento. Solo a queste condizioni l’autore dell’atto può relazionarsi in modo giuridicamente efficace e vincolante con il destinatario e con la comunità e può pretendere che quest’ultima, attraverso i suoi organi, tuteli l’atto e per esso l’autore medesimo e i suoi interessi sottesi all’atto.

Le ipotesi di nullità degli atti che scandiscono l’attività economica dei privati si inseriscono in questo contesto segnando gli interessi che il soggetto agente, ossia nella fattispecie l’impresa, deve necessariamente salvaguardare nello svolgimento della sua attività in una prospettiva evidentemente non lontana da quella delineata dal secondo comma dell’art. 41 Cost. Più precisamente, i requisiti dell’atto richiesti a pena di nullità soddisfano interessi e valori ritenuti dal legislatore di rilevanza tale per cui il loro mancato rispetto rende non meritevole di tutela l’atto viziato e l’attività che l’ha espresso. Questo vale anche per i requisiti di forma, ivi compresa la sottoscrizione dell’intermediario; di quest’ultima le pagine precedenti hanno evidenziato le molteplici implicazioni, le quali investono – ancora una volta – sia l’atto che l’attività dato l’indissolubile collegamento tra loro.

¹⁰⁵) RESCIGNO, *Manuale del diritto privato italiano*¹¹, seconda ristampa con appendice di aggiornamento, Napoli, 325.

Anatocismo bancario, divieto di anatocismo e relativo ambito di operatività

SOMMARIO: 1. Premesse; 2. L'incidenza del nuovo art. 120 Tub sulla questione della qualificazione del contratto di conto corrente bancario. Pagamento e annotazione in conto degli interessi; 3. *Segue*. Capitale e interesse: distinzione funzionale. Divieto di anatocismo e relativo ambito di operatività; 4. Conclusioni in punto di tutela dei clienti nei confronti degli istituti di credito.

1. Il c.d. anatocismo bancario è stato oggetto negli ultimi anni di un vivacissimo dibattito, anche stimolato dai continui interventi normativi che si sono susseguiti in materia¹. L'ultimo in ordine di tempo, e che ha ridisegnato l'art. 120 Tub, risolve in senso affermativo le questioni sia della legittimità della capitalizzazione degli interessi passivi in conto corrente, sia, soprattutto, della valenza della relativa annotazione alla stregua di un pagamento.

Sembra che il problema in termini di tutela del cliente nei confronti dell'istituto di credito posto dalla pratica della annotazione in conto (e a debito) degli interessi sia stato sempre rappresentato più dalle modalità di annotazione (e il riferimento è, in particolare, al profilo temporale) che non dalla annotazione in sé considerata. E che gli interventi della giurisprudenza², seppur mossi da lodevoli intenti di tutela della parte debole del rapporto, alla fine dei conti non siano mai riusciti appieno ad arginare gli effetti, in termini di crescita incontrollata dell'esposizione dei clienti nei confronti degli istituti di credito, derivanti dalla capitalizzazione trimestrale.

¹ Il passato più recente consegna una prima riforma dell'art. 120 Tub contenuta nella legge di stabilità del 2013 e una seconda riforma, definitivamente approvata nell'aprile del 2016, di segno decisamente contrario a quella immediatamente precedente. L'una, che vieta categoricamente la pratica della capitalizzazione; l'altra, che, invece, a date condizioni l'ammette. Nel mezzo una proposta di delibera Cicr ben poco rispettosa della norma primaria cui avrebbe dovuto dare attuazione, ma che nella sostanza è stata trasfusa nel nuovo art. 120 Tub.

² Cass., 30 marzo 1999, n. 3096 e Cass., 16 marzo 1999, n. 2374, in *Corr. giur.*, 1999, 5, p. 561 ss., ove si affermò per la prima volta che la pratica della capitalizzazione, in quanto pratica anatocistica, è illegittima stante l'assenza di un uso normativo.

Sebbene abbiano posto nel nulla le clausole c.dd. anatocistiche inserite nei contratti conclusi antecedentemente alla riforma del 2000, nulla hanno potuto nei confronti di quelle pattuite successivamente a tale data, sotto la vigenza di un novellato art. 120 Tub, il quale esplicitamente ammetteva la capitalizzazione degli interessi, purché fosse previsto in contratto la medesima cadenza temporale nel conteggio di quelli attivi e passivi³. Dal 2000 in poi, infatti, non è stata certo sporadica la conclusione di aperture di credito regolate in conto corrente contenenti clausole di capitalizzazione trimestrale.

Al fondo dell'approccio giurisprudenziale alla questione dell'anatocismo bancario ci sono la costruzione del contratto di conto corrente di corrispondenza e del rapporto che in esso trova la sua fonte⁴. Quelle accolte dalle pronunce di legittimità, invero, non paiono condivisibili. Ciò, laddove la preferenza di altre costruzioni non avrebbe sottinteso necessariamente una scelta nel senso dell'affievolimento delle tutele assicurate ai clienti. Senza dubbio, dalla costruzione a monte del contratto dipende la disciplina applicabile anche su tale piano. Vero è, dunque, che l'accoglimento di una opzione ricostruttiva diversa avrebbe condotto all'utilizzo di strumenti remediali differenti; vero è pure, però, che tali strumenti non necessariamente si sarebbero rivelati meno efficaci in punto di tutela delle ragioni del cliente⁵.

L'ultima riforma dell'art. 120 Tub dovrebbe, e il condizionale su questi temi è d'obbligo, porre un freno al contenzioso giudiziario in materia di anatocismo⁶. La scelta operata dal legislatore sembra tutto

³ A modificare il 120 Tub fu il d.lg., 4 agosto 1999, n. 342, il quale si limitava a disporre al comma 2 che «Il CICR stabilisce modalità e criteri per la produzione di interessi sugli interessi maturati nelle operazioni poste in essere nell'esercizio dell'attività bancaria, prevedendo in ogni caso che nelle operazioni in conto corrente sia assicurata nei confronti della clientela la stessa periodicità nel conteggio degli interessi sia debitori sia creditori».

⁴ Sulla ricostruzione del conto corrente bancario nella prospettiva del testo, per tutti P. FERRO-LUZZI, *Una nuova fattispecie giurisprudenziale: "L'anatocismo bancario"; postulati e conseguenze*, in *Giur. comm.*, 2001, 1, p. 5 ss.; ID., *Lezioni di diritto bancario*, I, Torino, 2004, p. 217 ss.

⁵ In argomento, M. SEMERARO, *Conto corrente bancario e anatocismo: vecchie qualificazioni e novità di sistema*, in *Riv. dir. impr.*, 2011, p. 253 ss.

⁶ Contenzioso, il quale, a seguito della penultima riforma della disciplina in materia di anatocismo, che introduceva un divieto assoluto di capitalizzazione degli in-

sommato ragionevole: da un lato, recide il legame instaurato proprio dalla giurisprudenza tra pratica dell'annotazione in conto e anatocismo; dall'altro, sembra regolamentare detta prassi assicurando un bilanciamento, sicuramente più equo rispetto al precedente, tra gli interessi in gioco. Un intervento di tal fatta sarebbe stato auspicabile sin dal 2000. Così non è stato, forse anche perché quello dell'anatocismo ha rappresentato un vero e proprio terreno di scontro tra un legislatore troppo frettoloso e una giurisprudenza assai attenta, seppure non senza qualche ambiguità (basti pensare alla questione del c.d. saldo zero sulla quale si è dibattuto negli ultimi tempi⁷), alla tutela della parte debo-

teressi in conto, pareva invero destinato a rifiorire. Segnatamente, la questione applicativa posta dalla introduzione di tale divieto di capitalizzazione riguardò le sorti della clausola di capitalizzazione, pure ove pattuita nel rispetto della condizione legittimante individuata dalla disciplina previgente. Sul punto, la giurisprudenza che si è pronunciata a cavallo tra la riforma del 2013 e l'ultimissima è stata unanime nel senso della applicabilità del divieto nonostante l'assenza della delibera Cicr che avrebbe dovuto darne attuazione. Stanti il carattere imperativo della norma primaria e la natura di atto secondario del Cicr, perciò stesso potenzialmente idoneo a derogare alla prima, diversi Tribunale hanno dichiarato la nullità della clausola di capitalizzazione, così aprendo la strada alle azioni di ripetizioni dei clienti per i rapporti sorti dopo la riforma del 2013 (tra le altre v. Trib. Milano, 3 aprile 2015, in *Contratti*, con nota di V. FARINA; Trib. Milano, 30 giugno 2015 e Trib. Biella, 7 luglio 2015: tutte reperibili sul *dirittobancario.it*). In dottrina AA. DOLMETTA, *Sopravvenuta abrogazione del potere bancario di anatocismo*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2015, I, p. 277 ss.

⁷ Il tema è quello del ricalcolo del *quantum* dovuto dal cliente alla banca in sede di chiusura definitiva del rapporto in seguito alla proposizione da parte del primo della azione di accertamento negativo del relativo debito nei confronti della seconda, vista la necessità di espungere dal saldo finale gli interessi non dovuti (ma anche le altre voci di costo non dovute, come la commissione di massimo scoperto). Sulle modalità di tale ricalcolo la giurisprudenza di merito si è divisa. Un primo orientamento, accollando al cliente l'onere di provare l'entità del credito sulla base della regola generale contenuta nell'art. 2697 c.c., reputa che, in caso di mancata produzione in giudizio dell'estratto conto iniziale, il ricalcolo debba avere quale base di partenza il primo estratto conto disponibile. Un secondo orientamento, più favorevole al cliente, considera invece più opportuno applicare il criterio del c.d. saldo zero, in ossequio al principio di vicinanza della prova e in deroga alla regola generale in materia di onere probatorio. Al primo orientamento è ascrivibile Trib. Reggio Emilia, 23 aprile 2014, in *ilcaso.it*; al secondo sono ascrivibili Trib. Brindisi, 9 agosto 2012, in *dirittobancario.it*, e Trib. Ancona, 28 gennaio 2015, *ivi*, ove si afferma che «nel giudizio di ripetizione dell'indebitato, anche se la banca non abbia proposto domanda riconvenzionale, se non siano stati depositati gli estratti conto fin dall'inizio

le del rapporto, ma poco consapevole delle regole di funzionamento del conto corrente bancario.

2. Il nuovo testo dell'art. 120 Tub stabilisce, in particolare, che «1) gli interessi debitori sono conteggiati al 31 dicembre e divengono esigibili il 1° marzo dell'anno successivo a quello in cui sono maturati; nel caso di chiusura definitiva del rapporto, gli interessi sono immediatamente esigibili; (che) 2) il cliente può autorizzare, anche preventivamente, l'addebito degli interessi sul conto al momento in cui questi divengono esigibili; in questo caso la somma addebitata è considerata sorte capitale; l'autorizzazione è revocabile in ogni momento, purché prima che l'addebito abbia avuto luogo».

A tre anni di distanza dalla penultima modifica in materia di anatocismo, che sanciva il divieto assoluto della capitalizzazione in conto

del rapporto e il saldo contabile risulti negativo per il correntista, deve assumersi, quale base del riconteggio, un saldo di partenza pari a zero, in quanto il principio dell'onere della prova di cui all'art. 2697 c.c. deve essere adeguatamente temperato avendo riguardo al principio della vicinanza della fonte della prova che le Sezioni Unite, n. 13533 del 2001, hanno elevato a criterio principe nella ripartizione dell'onere stesso». Si ricorda che con tale arresto la Cassazione risolse la questione dell'onere della prova in materia di azione di risoluzione e di risarcimento dei danni per inadempimento contrattuale nel senso di accollare al creditore soltanto l'onere di provare il diritto costitutivo della sua pretesa, rimettendo perciò al debitore l'onere di provare l'eventuale adempimento. Ciò sulla base sia della necessità di armonizzare il regime dell'onere della prova di tali azioni con quello vigente in materia di azione di adempimento, sia della difficoltà per il creditore di provare un fatto negativo: ossia, di fornire la prova di non avere ricevuto la prestazione. Ebbene, il rinvio al principio di vicinanza della prova ai fini della determinazione del regime probatorio applicabile nell'ipotesi in cui sia il cliente ad agire in giudizio quale attore pare in effetti ragionevole. L'istituto bancario svolge una attività di impresa; ha l'obbligo di tenuta dei registri contabili; ha l'obbligo, ex art. 119 Tub, di fornire al cliente, su sua richiesta, la documentazione inerente alle singole operazioni poste in essere negli ultimi dieci anni [in tal senso AA. DOLMETTA e U. MALVAGNA, *Vicinanza della prova in materia di contenzioso bancario. Spunti (I. Il saldo zero)*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 2014]. Ciò nondimeno, la Cassazione ha escluso l'applicazione del principio di vicinanza dell'onere della prova nell'ambito dei rapporti tra banca e cliente, facendo suo l'orientamento più sfavorevole al secondo: Cass., 7 maggio 2015, 9201, sulla quale, adesivamente, F. DELL'ANNA MISURALE e G. DELL'ANNA MISURALE, *La Cassazione boccia l'applicazione del saldo zero nell'azione di accertamento negativo promossa dal correntista*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 2015. Nello stesso senso, Cass., 11 gennaio 2017, n. 500, in *dirittobancario.it*.

degli interessi, detta pratica viene dunque definitivamente sdoganata, non senza limiti e condizioni a tutela dei clienti. Il testo riproduce nella sostanza la delibera Cicr che avrebbe dovuto regolare la modalità di produzione degli interessi nei rapporti bancari sotto la disciplina immediatamente precedente⁸; delibera posta in consultazione, ma mai entrata in vigore forse anche perché reputata dalla medesima giurisprudenza, neppure troppo tra le righe, in diretto contrasto con la norma primaria vigente in quel momento⁹.

Ciò che più interessa ai fini delle presenti riflessioni sono la valenza attribuibile alle annotazioni degli interessi in conto alla luce della nuova disciplina e le relative conseguenze in ordine alla tutela dei clienti nell'ambito dei rapporti bancari. Il nuovo testo dell'art. 120, infatti, sembra ricondurre la annotazione degli interessi passivi alla sua reale area di inferenza, rappresentandola alla stregua di una delle possibili modalità di pagamento degli interessi corrispettivi.

Sulla portata delle iscrizioni in conto corrente degli interessi, assai noto è l'orientamento della dottrina maggioritaria e della giurisprudenza. L'iscrizione avrebbe una valenza meramente contabile, stante la sua inidoneità a determinare uno spostamento patrimoniale da una sfera giuridica all'altra. In tal senso si è espressa chiaramente la stessa Corte di Cassazione quando ha risolto la questione della individuazio-

⁸ Sullo specifico aspetto della modalità di conteggio degli interessi, la delibera Cicr stabiliva: «Gli interessi sono conteggiati il 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto per cui sono dovuti; per i contratti stipulati nel corso dell'anno, il conteggio è effettuato il 31 dicembre. 3. Gli interessi maturati sono contabilizzati separatamente rispetto alla sorte capitale. Il saldo periodico della sorte capitale produce interessi nel rispetto di quanto stabilito dal presente articolo 4. Gli interessi, attivi e passivi, divengono esigibili decorso un termine di sessanta giorni dal ricevimento da parte del cliente dell'estratto conto inviato ai sensi dell'articolo 119 del TUB o delle comunicazioni previste ai sensi dell'articolo 126-quater, comma 1, lettera b), del TUB. Il contratto può prevedere termini diversi, se a favore del cliente. Decorso il termine di sessanta giorni, o quello superiore eventualmente stabilito, il cliente può autorizzare l'addebito degli interessi sul conto o sulla carta; in questo caso, la somma addebitata è considerata sorte capitale. 5. Il contratto può stabilire che, dal momento in cui gli interessi sono esigibili, i fondi accreditati sul conto dell'intermediario e destinati ad affluire sul conto del cliente sul quale è regolato il finanziamento siano impiegati per estinguere il debito da interessi». Sulla portata di tale delibera F. SARTORI, *Prolegomeni in tema di anatocismo: a proposito della delibera CICR della Banca d'Italia*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 2015.

⁹ Trib. Roma, 20 ottobre 2015, in dirittobancario.it.

ne del *dies a quo* del termine di prescrizione dell'azione di ripetizione degli interessi illegittimamente versati dal cliente a favore della banca¹⁰.

Sul punto, sono conosciuti sia la soluzione accolta, sia il percorso che a essa ha condotto: a) il *dies a quo* fu individuato nel momento del pagamento del saldo finale, salve le ipotesi in cui nel corso del rapporto fossero intervenute rimesse c.d. solutorie; b) a tale conclusione si giunse esattamente grazie all'accoglimento della distinzione tra rimesse ripristinatorie e solutorie. In questa prospettiva, sarebbero ripristinatorie le rimesse idonee a ricostituire la provvista utilizzata soltanto in parte dal cliente e solutorie quelle atte a ripianare uno sconfinamento¹¹.

Il presupposto ricostruttivo che sta a monte della negazione della valenza di pagamento della annotazione degli interessi è la qualificazione del saldo disponibile in termini di credito del cliente verso la banca e della posta passiva – ossia delle somme utilizzate e annotate a debito – in termini di credito della seconda verso il primo¹². D'altronde, soltanto sì fatta qualificazione giustifica il rinvio alla disciplina in materia di obbligazioni pecuniarie, comprensiva del divieto di anatocismo.

Chiara è, tuttavia, la difficoltà di conciliare sì fatta qualificazione con la stessa distinzione tra rimesse ripristinatorie e solutorio. Ciò, pure volendo ricostruire il credito vantato dal cliente verso la banca quale credito condizionato all'utilizzo della provvista e quello vantato

¹⁰ Cassazione, 2 dicembre 2011, n. 24418, in *de jure*.

¹¹ Noto è anche il tentativo del legislatore, immediatamente successivo alla evocata pronuncia, di porre nel nulla i relativi effetti. Nel c.d. decreto milleproroghe, all'art. 2, comma 61, fu inserita una norma di interpretazione autentica della disposizione generale in materia di prescrizione, la quale affermava che «in ordine alle operazioni bancarie regolate in conto corrente l'articolo 2935 del codice civile si interpreta nel senso che la prescrizione relativa ai diritti nascenti dall'annotazione in conto inizia a decorrere dal giorno dell'annotazione stessa. In ogni caso non si fa luogo alla restituzione degli importi già versati alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto». Note sono, infine, le sorti di tale disposizione, dichiarata a stretto giro illegittima dalla Corte costituzionale: Corte Cost., 5 aprile 2012, n. 78, in *Giust. civ.*, 2012, I, p. 1146.

¹² Reputa che l'annotazione non costituisca mai pagamento V. FARINA, *I diritti nascenti dall'annotazione in conto corrente e ripetizione dell'indebito*, in *Contratti*, 2011, 718 ss.

dalla banca nei confronti del cliente alla stregua di un credito inesigibile¹³.

Nel diritto delle obbligazioni, il versamento di una somma di danaro effettuato dal debitore al creditore ha sempre valore di pagamento, anche qualora il credito sia inesigibile. Depone in questo senso l'art. 1185 c.c., il quale prevede che il debitore non può ripetere quanto versato, salvo l'*interusurium*, in caso di pagamento anticipato. Né può obiettarsi che, in assenza di imputazione, la *traditio* di somma di danaro non comporti l'estinzione del rapporto obbligatorio. L'imputazione ha valore ricostruttivo soltanto in presenza di più debiti e sempre che il dante causa intenda avvalersene. Sicché, delle due l'una: o il saldo è un credito e, allora, le rimesse intra fido sono sempre solutorie; oppure tale non è e, allora, vera è la distinzione tra rimesse solutorie e ripristinatorie, ma opportuna e necessaria diventa la riqualficazione del rapporto¹⁴.

Ebbene, proprio il dettato dell'art. 120 Tub sembra andare al di là della singola questione della legittimità della annotazione in conto, per estendersi proprio al piano della stessa qualificazione del rapporto di

¹³ In tema v. M. SEMERARO, *Equilibrio nel contratto e nel rapporto nel c.d. anatocismo bancario*, nota a Cass., Sez. un., 2 dicembre 2011, n. 24418, in *Rass. dir. civ.*, 2011, p. 974 ss.

¹⁴ A sgombrare il campo da ogni dubbio potrebbe bastare il raffronto con l'apertura di credito semplice. Al suo cospetto, in ipotesi di utilizzo di parte dell'affidamento, si è sicuramente di fronte a un credito inesigibile della banca nei confronti del cliente. Se però il cliente restituisce prima della scadenza del termine previsto in contratto il debito non è forse estinto? L'inesigibilità in questo caso non preclude la qualificazione della restituzione della somma di danaro in termini di pagamento. Ciò che invece accade nell'apertura di credito in conto corrente, atteso che in esso il saldo attivo è una disponibilità monetaria utilizzata dal cliente per il tramite della intermediazione della banca, mentre le poste passive rappresentano la porzione di disponibilità utilizzata, sulla quale vengono calcolati gli interessi (v. *infra*, in questo §). In definitiva, con riguardo all'apertura di credito semplice il riferimento alla inesigibilità del credito evoca l'applicazione della relativa disciplina, in quanto l'utilizzo della disponibilità comporta la nascita di una obbligazione restitutoria. Nell'apertura di credito regolata in conto corrente ciò non accade poiché l'atto di utilizzo non è fonte di una obbligazione restitutoria a carico del cliente: operato il successivo versamento il cliente non perde la disponibilità del corrispondente valore monetario; piuttosto costui è legittimato a disporre secondo le regole del conto corrente bancario. Ovviamente diverso è il caso dello sconfinamento; sconfinamento che dà luogo alla nascita di una obbligazione restitutoria, con la conseguenza che la successiva rimessa costituisce pagamento a tutti gli effetti.

conto corrente, ove a esso si ascriva l'idoneità di riconoscere la valenza di pagamento delle iscrizioni delle poste passive corrispondenti al debito interessi. E invero, tale idoneità sembra assai difficile da non ammettere, a meno che non si voglia attribuire al riferimento al capitale contenuto nel comma 2, lett. b) della menzionata disposizione il significato di metamorfosi dell'oggetto stesso dell'annotazione, che da interesse diventa capitale, appunto, per volontà di legge.

In particolare, là dove la disposizione stabilisce che «la somma addebitata è considerata sorte capitale», per diverse ragioni non è agevole a favore della esistenza di una deroga alla disciplina in materia di anatocismo. Innanzitutto, ci sono il funzionamento del conto corrente e l'effetto che ciascuna annotazione comporta sulla entità del saldo disponibile¹⁵. In secondo luogo, c'è la portata della stessa distinzione, e la logica che la sorregge, tra capitale e interesse.

Quanto al funzionamento del conto corrente bancario, si può osservare che a ogni addebito o accredito segue la corrispondente variazione verso il basso o verso l'alto del saldo disponibile. Detta circostanza senza dubbio non porta con sé l'indiscriminata attribuzione della valenza di pagamento a ogni annotazione. Testimonia, tuttavia, della ricorrenza di tale valenza nelle ipotesi in cui alla annotazione segua uno spostamento patrimoniale da una sfera giuridica a un'altra¹⁶. Questo sembra accadere, ad esempio, nel caso della annotazione a debito delle spese per la tenuta del conto: l'iscrizione della corrispondente somma passiva certifica l'utilizzo di parte della provvista ai fini della estinzione del relativo rapporto obbligatorio. E questo sembra verificarsi anche nel caso della annotazione degli interessi in conto. Alla iscrizione della relativa posta passiva segue, di nuovo, la diminuzione del saldo disponibile¹⁷.

¹⁵ Detto effetto è messo molto bene in evidenza da P. FERRO-LUZZI, *Una nuova fattispecie giurisprudenziale: "L'anatocismo bancario"; postulati e conseguenze*, cit., p. 5 ss.; ID., *Lezioni di diritto bancario*, cit., p. 217 ss.

¹⁶ M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, Napoli, 2008, p. 147 ss.

¹⁷ Sulla valenza della annotazione degli interessi in conto in termini di pagamento, l'intuizione è sempre di P. FERRO-LUZZI, *Una nuova fattispecie giurisprudenziale: "L'anatocismo bancario"; postulati e conseguenze*, cit., p. 5 ss.; ID., *Lezioni di diritto bancario*, cit., p. 217 ss.

Il vero è, dunque, che l'annotazione non costituisce sempre pagamento. Non è tale, ad esempio, qualora segua al prelevamento o al versamento da e sul conto. È tale, invece, ove comporti uno spostamento di ricchezza da un patrimonio ad un altro¹⁸.

Questa conclusione presuppone chiaramente l'abbandono dell'idea che il *discrimen* tra disponibilità monetaria e credito sia dato dall'assenza di moneta cartacea. Idea, che sembra comune sia alle costruzioni che identificano moneta legale e banconota¹⁹, sia a quelle che qualificano la prima alla stregua di una *ideal unit*. In tale ultima prospettiva, infatti, la moneta scritturale, pure definita in termini di una vera e propria disponibilità monetaria, continua a essere ricondotta all'ambito del diritto delle obbligazioni e la situazione del titolare di *ideal unit* continua a essere qualificata per mezzo del riferimento al diritto credito²⁰.

Detta conclusione presuppone, insomma, un ripensamento in ordine a ciò che è moneta legale, sì da aprire alla qualificazione del saldo disponibile alla stregua di una disponibilità monetaria, equipollente *quoad effectum* al possesso di moneta cartacea, con contestuale rinuncia all'utilizzo del diritto di credito al fine di descrivere la relazione corrente tra cliente e provvista²¹.

L'individuazione di ciò che è moneta, e, in particolare, di ciò che è moneta avente corso legale, è questione senza dubbio complessa e assai dibattuta. In questa sede basti soltanto osservare che, da un lato, le origini storiche del fenomeno monetario, dall'altro, le stesse caratteri-

¹⁸ M. SEMERARO, *o.l.u.c.*

¹⁹ Per tutti, T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1959, *passim*, spec. p. 67 ss.

²⁰ In particolare, v. B. INZITARI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 2011, spec. p. 124. Sebbene l'a. discorra di disponibilità monetaria con riferimento alla moneta scritturale, stante l'idoneità anche delle scritture a veicolare l'*ideal unit*, la forma giuridica utilizzata per declinare tale disponibilità resta il diritto di credito. In particolare, a proposito degli strumenti di pagamento alternativi alla consegna di moneta cartacea, si afferma espressamente che si tratta «di una situazione più complessa rispetto all'acquisto del possesso delle banconote [...], in quanto l'attribuzione è piuttosto il risultato di una o più operazioni negoziali dalla cui attuazione il creditore consegue a suo vantaggio l'effetto traslativo di un diritto di credito avente per oggetto unità monetarie».

²¹ M. SEMERARO, *Pagamento e forma di circolazione della moneta*, Napoli, 2008, *passim*.

stiche dell'utilità che si consegue per il tramite dell'utilizzo della moneta, e che sembra consistere anzitutto nella qualificazione in termini di pagamento della relativa disposizione, depongono per la sua natura convenzionale²².

La moneta è anzitutto una convenzione²³; convenzione che, nel passaggio dalla moneta naturale alla moneta *sub specie iuris*, diventa istituzionale. La stessa disciplina del pagamento conferma che la moneta avente corso legale necessita della intermediazione dello Stato. È, dunque, convenzione istituzionale.

Ad avallare questa conclusione, c'è in prima battuta la difficoltà di inquadrare il fenomeno monetario nell'ambito della teoria dei beni. Il riferimento al bene, sia esso materiale o immateriale, non si mostra affatto utile in ordine alla selezione della disciplina applicabile alla situazione giuridica del titolare della quota di ricchezza convenzionale. Ciò, in quanto l'utilità che per il suo tramite si consegue è apprezzabile soltanto con riferimento alla sua disposizione. La moneta quale strumento di pagamento, in altri termini, ha esclusivamente valore di scambio e non anche valore d'uso.

In seconda battuta, v'è il ruolo attribuibile alle banconote e testimoniato altresì dal relativo regime di circolazione. In particolare, alla banconota non si applica il principio consensualistico, poiché ai fini del suo trasferimento è sufficiente, ma soprattutto necessaria, la sola *traditio*, senza, cioè, che con essa concorra una valida manifestazione di volontà²⁴. Il che induce a guardare al possesso delle banconote, non già come a un indice di circolazione di un bene, ai fini della configu-

²² M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, cit., p. 205 ss.

²³ Il riferimento alla natura convenzionale della moneta è presente anche nella dottrina classica sul tema: in particolare, B. INZITARI, *Obbligazioni pecuniarie*, cit., p. 36 ss.

²⁴ A monte v'è la constatazione che a differenza di quanto accade per tutti gli altri beni mobili, rispetto alla banconota il possesso non assolve la funzione di indice di circolazione. L'inapplicabilità anche della regola possesso vale titolo – stante l'inutilità del riferimento alla buona fede ai fini della imputazione del potere economico di acquisto rappresentato dalla moneta – dimostra la costante coincidenza tra titolarità e legittimazione all'esercizio del diritto. Chi ha il possesso della moneta, in altri termini, paga sempre bene, a prescindere da come l'abbia conseguito: ampiamente sul punto M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, Napoli, 2008, p. 79 ss.

rabilità del quale è necessario potere distinguere tra titolarità e legittimazione, bensì come a un criterio di imputazione del potere economico rappresentato dalla moneta e a una condizione di legittimazione al relativo esercizio. Potere economico, il quale descrive esclusivamente il profilo funzionale della moneta, senza perciò identificarsi con il potere di disposizione in senso tecnico.

L'oggetto dell'interesse del titolare della corrispondente situazioni giuridica non è dunque la banconota in sé considerata; l'utilità che attribuisce la titolarità di detta situazione, apprezzabile – si ripete – in prevalenza nel momento della sua disposizione, è creazione dell'ordinamento, consistendo nella qualificazione della stessa disposizione in termini di pagamento²⁵.

La riduzione del biglietto di banca a mero criterio di imputazione di una quota di ricchezza patrimoniale al patrimonio non esclude la (ma, anzi, apre alla) ricerca di ulteriori criteri di imputazione. Tale sembra essere esattamente l'annotazione rispetto alla c.d. moneta scritturale. Ciò, laddove a distinguere le due forme di moneta – cartacea e scritturale, appunto – paiono proprio essere esclusivamente le regole di imputazione e disposizione.

3. Anche la portata della distinzione tra capitale e interessi testimonia che il riferimento al primo contenuto nel nuovo art. 120 Tub venga utilizzato con valore esclusivamente descrittivo dell'impiego di parte della provvista per l'estinzione del debito di interessi.

Segnatamente, intravedere in detto riferimento una deroga al divieto di anatocismo e, pertanto, sostenere che in caso di sua assenza tale divieto tornerebbe a operare, significherebbe nella sostanza ammettere che per disposto di legge il debito di interessi diventa debito di capitale venendo così sottoposto a disciplina differente. E significherebbe perciò anche riconoscere l'esistenza di una differenza ontologica tra capitale e interessi che invero non pare affatto ricorrere. Oggetto del debito pecuniario, sia esso di capitale o di interessi, è sempre una somma di danaro; ciò, laddove il riferimento al capitale o all'interesse è soltanto specificativo del titolo in ragione del quale la prestazione è dovuta. Ed è il titolo – ossia la funzione – che determina le regole ap-

²⁵ Sulla qualificazione della moneta e della corrispondente situazione giuridica si rinvia a M. SEMERARO, *o.u.c.*, pp. 115 ss. e 210 ss.

plicabili alla corrispondente obbligazione. A ciò si aggiunga che per la stessa ragione al debito di interessi non si applica sempre la medesima disciplina. Quella dell'interesse costituisce categoria eterogenea, entro la quale dirimente in punto di selezione delle regole applicabili è la funzione assolta.

Il fatto che la differenza tra capitale e interesse sia esclusivamente funzionale e non anche ontologica è peraltro dimostrato dalla stessa previsione in materia di anatocismo. Il divieto contenuto nell'art. 1283 c.c. pone nella sostanza un limite alla operatività della disposizione immediatamente precedente in virtù della quale il debito pecuniario, arrivato a scadenza, produce automaticamente interessi senza che sia necessaria una specifica pattuizione in tal senso. In assenza di tale divieto infatti, anche il debito di interessi, se scaduto, produrrebbe a sua volta interessi in quanto debito pecuniario.

La medesima previsione e, in particolare, il suo ambito applicativo, sembrano parimenti confermare che anche la selezione delle regole applicabili all'obbligazione avente a oggetto gli interessi dipende dalla loro specifica funzione. Non tutte le suddette obbligazioni, infatti, appaiono indiscriminatamente riconducibili al menzionato divieto.

L'opinione contraria sembra fare leva esattamente sulla esistenza di un filo rosso che unirebbe le molteplici ipotesi di interessi – corrispettivi, compensativi e moratori – stante la relativa partecipazione alla medesima natura; natura la quale li distinguerebbe dal capitale. Sicché, di là dalla giustificazione funzionale dello specifico debito di interessi, a esso sarebbe sempre applicabile il divieto di cui all'art. 1283 c.c. in materia di anatocismo.

È noto che si tratta di opinione abbastanza pacifica sia in dottrina sia in giurisprudenza. Basti pensare alle recenti pronunce in tema di rapporti bancari che hanno ribadito l'applicabilità del disposto dell'art. 1283 c.c., sancendo la nullità delle clausole contrattuali con le quali i contraenti prevedono il calcolo degli interessi moratori su rate di mutuo ricomprensive di parte del capitale e di parte degli interessi corrispettivi²⁶. Ciò nondimeno, sembra che spostare l'accento dalla natura al relativo profilo funzionale possa aprire a soluzioni applicative più

²⁶ Da ultimo v. Cass. 7 giugno 2016, n. 11638, in *dirittobancario.it*, in tema di mutuo fondiario.

aderenti all'essenza, sia giuridica sia economica, del fenomeno di cui lo stesso interesse monetario è espressione.

In tale prospettiva, è il riferimento al tasso – legale o convenzionale – a rivestire un ruolo di rilievo significativo sul piano della selezione della disciplina applicabile²⁷. In particolare, ove il tasso sia legale, sembra che l'interesse assolvenda tendenzialmente la funzione di reintegrare il potere economico d'acquisto perso dalla moneta²⁸. Ove invece il tasso sia convenzionale, al fine di individuare la relativa giustificazione, è necessario avere riguardo anzitutto al regolamento contrattuale. La pattuizione sul tasso, infatti, esprime sempre uno specifico interesse dei contraenti.

Il superamento del riferimento alla natura in favore della evocata distinzione funzionale tra categorie di interessi ha sicuramente delle conseguenze importanti sulla definizione dell'ambito applicativo del divieto di anatocismo, atteso che porta con sé la necessità di escludere da detto ambito le ipotesi in cui gli interessi calcolati e quelli che costituiscono la base del calcolo realizzino funzioni differenti. In quanto posto al fine di limitare l'operatività della disposizione immediatamente precedente, il divieto – il cui scopo consiste in definitiva nell'evitare una crescita incontrollata del debito cui sicuramente da-

²⁷ Diverso indizi depongono nel senso dell'esistenza di una *summa divisio*, sul piano funzionale, tra interessi al tasso legale e interessi al tasso convenzionale. Se i primi sembrano assolvere, in prevalenza, il compito di coprire la svalutazione monetaria, i secondi non paiono riconducibili a unità, atteso che la specifica funzione per il loro tramite realizzata dipende anzitutto dal regolamento contrattuale che ne costituisce la fonte: in questa prospettiva M. SEMERARO, *Gli interessi monetari*. *Utilitas temporis, capitale e scelte di sistema*, Napoli, 2013, spec. p. 107 ss.

²⁸ Chiaramente la funzione riconducibile all'interesse legale muta secondo l'entità del tasso prestabilita dalla legge. Molteplici indizi normativi, tra i quali la stessa previsione contenuta nell'art. 1284, comma 1 c.c., dirigono verso l'attribuzione all'interesse fissato nel tasso del menzionato articolo della funzione di coprire la svalutazione. Altra è invece la funzione accordabile all'interesse monetario nella disciplina dei ritardi di pagamento: la misura del tasso in essa prevista induce infatti ad attribuirgli una funzione punitiva per il ritardo nell'adempimento. In particolare, sul novellato art. 1284, comma 4°, c.c., che, a date condizioni, estende a tutte le obbligazioni pecuniarie quanto dettato dalla evocata disciplina in punto di quantificazione dell'interesse moratorio, e sui suoi rapporti con la normativa antiusura v. S. PAGLIANTINI, *Spigolature su di un idolum fori: la c.d. usura legale del nuova art. 1284*, in G. D'AMICO (a cura di), *Gli interessi usurari. Quattro voci su un tema controverso*, Torino, 2016.

rebbe luogo l'applicazione dell'art. 1282 c.c. anche al debito di interessi – sembra presupporre che per il tramite del calcolo degli interessi sugli interessi si determini una alterazione o del sinallagma contrattuale, ove il primo debito di interessi assolva funzione corrispettiva, o del rapporto tra danni pattuiti e danni dovuti, ove l'interesse assolva una funzione risarcitoria. A tali alterazioni può dare luogo soltanto il calcolo di interessi su interessi accomunati dalla medesima funzione. Non anche quello di interessi su interessi che assolvono funzioni diverse, come può essere il calcolo dell'interesse moratorio su quello corrispettivo. In quest'ultima ipotesi, ci sarebbe soltanto la costituzione di un nuovo e diverso, quanto al titolo, debito pecuniario.

Lo stesso meccanismo di maturazione dell'interesse previsto dall'art. 1282 c.c. testimonia della necessaria ricorrenza di tale identità funzionale. Segnatamente, ove un debito arrivi a scadenza e su di esso inizino a maturare interessi al tasso legale, detti interessi assolveranno la funzione di reintegrare il potere economico d'acquisto perso dalla moneta a causa del decorso del tempo. Arrivato a scadenza anche il debito di interessi, chiaro è che, ove si ammettesse la maturazione di ulteriori interessi in virtù di quanto disposto dallo stesso art. 1282 c.c., a essi andrebbe riconosciuta la medesima giustificazione funzionale. La fonte come il titolo, infatti, andrebbero individuati, entrambi, nella suddetta previsione.

Il ragionamento è replicabile per l'ipotesi in cui i contraenti abbiano direttamente previsto in contratto sia la maturazione degli interessi alla scadenza del debito, sia il relativo tasso. Arrivato a scadenza, sul debito pecuniario inizierebbero a decorrere gli interessi con funzione, a seconda dei casi, corrispettiva o risarcitoria. Scaduto anche il debito di interessi, ove per assurdo si reputasse operante esattamente la previsione contenuta nell'art. 1282 c.c., agli ulteriori interessi maturati si dovrebbe riconoscere la medesima funzione assegnata ai primi, nonostante che la fonte sia diversa: in un caso convenzionale, nell'altro legale. Il regolamento di interessi predisposto dai contraenti, infatti, non potrebbe non continuare a costituire la giustificazione funzionale anche del secondo debito di interessi.

L'adesione alla soluzione esposta è indubbiamente questione di prospettiva. Si diceva che le costruzioni teoriche maggioritarie e la giurisprudenza, unanime, aderiscono a ben altra prospettiva. Ciò non-

dimeno, tale soluzione sembra preferibile esattamente in ragione della sua maggiore aderenza alla *ratio* sottesa al divieto di anatocismo.

Ricapitolando: a) la differenza tra capitale e interesse è funzionale, non anche ontologica; b) la disciplina applicabile al debito di interessi dipende dal titolo in virtù del quale detto debito è sorto; c) il divieto di anatocismo presuppone l'identità funzionale degli interessi costituenti la base di calcolo e degli interessi su di essa calcolati. Non è dunque la secca qualificazione in termini di capitale o di interesse dell'oggetto del debito pecuniario che determina l'ambito di operatività del divieto. Il *discrimen* tra ciò che è e ciò che non è anatocismo risiede, invece, nella giustificazione funzionale degli interessi calcolati su un pregresso debito di interessi. Sicché il riferimento al capitale contenuto nell'art. 120 TUB è perciò stesso su tale piano neutrale²⁹.

Nel conto corrente bancario, ove l'annotazione davvero non svolgesse funzione di pagamento, il calcolo degli interessi sugli interessi maturati sulla somma utilizzata dal cliente rientrerebbe di pieno diritto nell'ambito di operatività del divieto. Ciò non accade non già in ragione di un supposto mutamento di natura del menzionato debito, che da debito di interessi diventa debito di capitale, ma in quanto

²⁹ Si tenga conto che secondo la nuova formulazione dell'art. 120 Tub «Il CICR stabilisce modalità e criteri per la produzione di interessi nelle operazioni poste in essere nell'esercizio dell'attività bancaria, prevedendo in ogni caso che: [...] b) gli interessi debitori maturati, ivi compresi quelli relativi a finanziamenti a valere su carte di credito, non possono produrre interessi ulteriori, salvo quelli di mora, e sono calcolati esclusivamente sulla sorte capitale». Tale previsione risolve nel senso della ammissibilità la questione del calcolo degli interessi moratori sull'intera rata di mutuo scaduta, comprensiva di capitale e interessi. Questa soluzione avrebbe avuto ragione di essere accolta anche a prescindere dalla sua entrata in vigore, stante l'ambito applicativo del divieto di anatocismo. Così non è stato. Certo è, però, che al suo cospetto sembra difficile argomentare in senso contrario sulla base di quanto disposto dalla delibera Cicer, che vi dà attuazione. Vero è che l'art. 3, comma 2, della delibera dispone che «agli interessi moratori si applicano le disposizioni del codice civile». Vero è anche, però, che, pure volendo reputare che il rinvio alle regole codicistiche ricomprenda la previsione in materia di anatocismo, la sua portata potrebbe essere soltanto quella di ribadire che anche l'interesse moratorio non può produrre altri interessi. Diversamente, saremmo in presenza di una norma secondaria in diretto contrasto con quella primaria.

Sostiene la tesi qui non condivisa F. QUARTA, *Anatocismo nei finanziamenti: nessuna generalizzata deroga all'art. 1283 c.c. a seguito del decreto CICR*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 2016.

l'iscrizione in conto, determinando la immediata corrispondente diminuzione del saldo disponibile, è in effetti pagamento.

4. Passando dal piano della ricostruzione del contratto di conto corrente a quello delle tutele, sembra si possa affermare che la nuova formulazione dell'art. 120 Tub sia quantomeno in grado di assicurare una maggiore equità, rispetto al passato, dei contratti di conto corrente bancario in punto di regolamentazione della maturazione degli interessi.

Si diceva che il profilo problematico della annotazione degli interessi è stato sempre rappresentato più dal tempo della esazione del relativo debito che non dalla esazione in sé considerata. E che le soluzioni adottate dalla giurisprudenza, tutte incentrate esclusivamente sulla qualificazione della prassi in termini di anatocismo, non si sono rivelate davvero efficaci in termini di tutela. Se per i rapporti antecedenti al 2000 la clausola di capitalizzazione trimestrale degli interessi in conto va incontro a una dichiarazione, certa, di nullità per contrarietà all'art. 1283 c.c., per i rapporti sorti successivamente, la medesima clausola va esente da qualunque censura, purché sia prevista la medesima cadenza temporale nel conteggio degli interessi attivi e passivi.

Più opportuno sarebbe stato accantonare il riferimento all'anatocismo e porre al centro del dibattito l'equilibrio normativo ed economico del contratto di finanziamento, prendendo in considerazione tutte le voci di costo che hanno natura corrispettiva in senso lato del finanziamento medesimo e includendo tra di esse il peso economico rappresentato dalla esazione degli interessi ogni tre mesi³⁰. Sarebbe stata una strada praticabile anche di là dall'ambito applicativo dell'usura, atteso che proprio la disciplina dell'usura testimonia della rilevanza dell'equilibrio economico nella valutazione di meritevolezza dei contratti di finanziamento. Così procedendo, in definitiva, si sarebbe potuto recuperare una spazio di operatività alla valutazione dell'equilibrio del rapporto, anche autonomo da quello riservato alla valutazione di usurarietà del finanziamento, le volte in cui il finanziamento, pur non rivelandosi usurario, fosse risultato comunque iniquo

³⁰ Sulla opportunità, ai fini della valutazione di usurarietà del finanziamento, di tenere in considerazione il peso economico rappresentato dal c.d. anatocismo bancario A.A DOLMETTA, *Rilevanza usuraria dell'anatocismo (con aggiunte note sulle clausole da «inadempimento»)*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 2015.

in ragione dell'effetto conseguente al pagamento infra annuale degli interessi in punto di crescita incontrollata del debito del cliente.

Per il futuro, la pratica della esazione infra annuale degli interessi corrispettivi si può reputare accantonata. La nuova formulazione dell'art. 120 TUB prevede infatti che per le aperture di credito regolate in conto corrente «gli interessi debitori sono conteggiati al 31 dicembre e divengono esigibili il 1° marzo dell'anno successivo a quello in cui sono maturati; nel caso di chiusura definitiva del rapporto, gli interessi sono immediatamente esigibili». Ciò, laddove la lettera b) del secondo comma dello stesso articolo stabilisce che il cliente può autorizzare preventivamente l'annotazione dell'interesse in conto.

La nuova disciplina potrebbe rappresentare un giusto compromesso tra le esigenze di tutela del cliente dal lato della trasparenza e le esigenze in termini di efficienza del funzionamento del conto corrente di corrispondenza – in particolare ove affidato – quale strumento di regolazione dei rapporti di dare e avere tra le parti. Si ripete, la capitalizzazione non può essere infra annuale; il debito di interessi diventa esigibile dopo ulteriori 60 giorni dal conteggio del 31 dicembre. Ancora, vero è che l'addebito può essere autorizzato preventivamente alla scadenza del debito; vero è anche però che la medesima autorizzazione è revocabile.

Si potrebbe ribattere che si tratta di tutele meramente formali e che il dato sostanziale non muta, visto che l'addebito in conto, seppure con tempi diversi rispetto al passato, contribuisce all'aumento del debito complessivo del cliente nei confronti dell'istituto di credito. Ebbene, senza dubbio a seguito della annotazione l'esposizione debitoria cresce; tale crescita, tuttavia, costituisce conseguenza dell'utilizzo dell'affidamento per il pagamento del debito di interessi. L'alternativa all'annotazione potrebbe essere data dall'addebito su un secondo conto esclusivamente dedicato alla regolazione dei rapporti di dare e avere tra le parti, con specifico riguardo alla voce degli interessi. V'è però che impedire sempre e comunque l'esazione del debito di interessi attraverso l'annotazione sul primo conto – quello affidato – esporrebbe il cliente alla azione della banca volta a ottenere il pagamento degli interessi nel caso in cui il secondo non sia attivo, nonché al rischio della

revoca dell'affidamento in ipotesi di ritardo ingiustificato³¹. A meno di non reputare – non senza significative forzature – che gli interessi siano inesigibili sino alla chiusura definitiva del conto e che davvero le annotazioni non comportino spostamenti patrimoniali da un patrimonio all'altro.

³¹ Cfr. D. MAFFEIS, *Il nuovo art. 120 TUB e la proposta di delibera CICR della Banca d'Italia*, in *Riv. dir. banc.*, diritto bancario.it, 2016.

Episodi patologici della prassi bancaria e cause di nullità dei contratti bancari e di investimento

La causa è un requisito essenziale del contratto.

La causa è illecita – ed il contratto è nullo – quando è contraria a norme imperative, all'ordine pubblico o al buon costume ¹.

Il controllo della contrarietà alle norme imperative, all'ordine pubblico o al buon costume, che riguarda la causa (art. 1343 cod. civ.), è un controllo diverso e autonomo dal controllo sul contratto nel suo insieme.

Il diritto bancario e finanziario è caratterizzato dalla presenza di numerose norme imperative che colpiscono il contratto nel suo insieme (sono vietati i derivati della pubblica amministrazione) o singole clausole (sono vietati i rinvii agli usi; sono vietati gli interessi usurari).

La presenza di una disciplina di settore caratterizzata da numerose norme imperative segna un distacco netto dal sistema del codice civile il quale è al contrario caratterizzato dalla larga prevalenza di norme dispositive, e ciò anche per quanto concerne i singoli tipi codicistici dei contratti bancari di cui al capo XVII del titolo II del libro IV ², o al prototipo di contratto finanziario (denaro - tempo – denaro) rappresentato dal mutuo.

Non ha senso quindi ragionare di libertà contrattuale nei contratti bancari e finanziari invocando implicitamente o esplicitamente gli ampi margini entro cui la libertà contrattuale può esplicarsi fuori dalle materie del diritto bancario – incisa dalle molte norme imperative del mondo TUB – e finanziario – incisa dalle molte norme imperative del mondo TUF -. Ciò vale del resto per tutti i mercati regolati.

Noi avremo qui – quando si tratta della contrarietà a singole norme imperative – un problema di volta in volta diverso, ma pur sempre riconducibile ad una individuazione di confini e così di contratti e di clausole che rientrano nel perimetro di applicazione del divieto (quel *floor* è vietato nel finanziamento della pubblica amministrazione).

La linearità del campo di applicazione delle norme imperative è re-

¹ R. Sacco, voce *Causa*, in Dig. IV, Agg. 9, 2014, in *Disc. priv.*, pag. 64.

² G. Molle, *I contratti bancari*, in *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da A. Cicu e F. Messineo*, IV ed., Milano, 1981, pagg. 42 ss.

sa meno marcata dalla caratteristica, riconosciuta, del legislatore bancario e finanziario a colpire lo scopo dei contraenti, con norme imperative materiali.

Ma il dato sistematico maggiormente significativo è che una materia contrattuale come quella bancaria e finanziaria in cui dominano le norme imperative pone un problema di liceità della causa che, per forza, non riguarda soltanto la contrarietà della causa o del contratto nel suo insieme a questa o a quella norma imperativa ma riguarda anche, diremmo innanzitutto, ed impone, un giudizio di conformità o contrarietà della causa – un giudizio di liceità – per la conformità o la contrarietà all'ordine pubblico. Perché se ci sono tante norme imperative, non è per caso, ma è perché quella materia è governata da esigenze di ordine pubblico.

È esattamente questa la dimensione del problema sovente agitato dai pratici sotto le mentite spoglie della certezza del diritto, quando si discute se una clausola o un contratto possano essere messi in discussione pur non essendo contrari ad alcuna norma imperativa. BTP Tel³, For You⁴, IRS⁵, direi anche *claims made*⁶: contratti e clausole la cui validità quel giudice – un giudice, certo, chi altro? – ha messo in discussione, sebbene nessuna norma imperativa, al momento della conclusione del contratto, li vietasse o imponesse questo o quel peculiare requisito.

Ecco, il problema non è la certezza del diritto, ma la presenza di principi di ordine pubblico, norme elastiche, clausole generali, precetti vaghi, incerti confini della libertà.

Principi, vorrei dire, che il giudice – il giudice, certo, chi altro? – potrà chiamare con questo o quel nome – la meritevolezza degli interessi – o formula – la causa concreta – che potranno non coincidere alla perfezione, ma sono, a ben vedere, assai fedelmente tributari di

³ Cass., 14 marzo 2017, n. 6560, in www.ilcaso.it.

⁴ Cass. civ. Sez. I, Sent., 29 febbraio 2016, n. 3949, in www.plurisdata.it.

⁵ Da ultimo D. Maffei, *Alea giuridica e calcolo del rischio - nella scommessa legalmente autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, pagg. 1096 ss.; M. De Poli, *Sul controllo giudiziale degli IRS attraverso la causa*, in www.dirittobancario.it. In giurisprudenza più di recente Trib. Torino, G.U. Nosengo, 12 aprile 2017, inedita; Trib. Roma, G.U. Romano, 20 febbraio 2017, in www.iusletter.it.

⁶ U. Carnevali, *La clausola claims made nella sentenza delle sezioni unite*, in *Contratti*, 2016, pagg. 759 ss. Cass., Sez. Un., 6 maggio 2016, n. 9140, in www.plurisdata.it.

principi che sono scritti in chiaro sia nel TUB sia nel TUF: sana e prudente gestione; competitività dei mercati nazionali nell'interazione con i mercati mondiali; fiducia degli investitori nei mercati; integrità dei mercati; trasparenza; conflitto di interessi; diligenza professionale.

Come si vede agevolmente, se in ambito bancario e finanziario esistono molte norme imperative è perché esse riflettono, sotto specifici aspetti, principi di ordine pubblico.

Il passo successivo, non meno evidente, è che i principi di ordine pubblico - sana e prudente gestione; competitività dei mercati nazionali con i mercati mondiali; fiducia degli investitori nei mercati; integrità dei mercati; trasparenza; conflitto di interessi; diligenza professionale - riempiono di contenuto concreto la clausola generale di ordine pubblico di cui all'art. 1343 cod. civ. e quindi impongono un giudizio di liceità della causa - e quindi la possibile nullità del contratto - *sub specie* di contrarietà all'ordine pubblico.

La stessa distinzione fra interessi che rientrano nella causa (art. 1343) ed interessi che restano confinati nei meri motivi (art.1344) diventa evanescente.

Se dunque ci interroghiamo oggi sulla <<forza espansiva della nullità>>, che è la felice formula della splendida giornata di Treviso del 20 aprile 2017, credo che dobbiamo evitare di vedere il problema solamente dal buco della serratura della singola regoletta, e dobbiamo chiederci innanzitutto se, a fronte di tante norme imperative, tra le cause di nullità la riflessione più seria non spetti al giudizio di conformità o di contrarietà all'ordine pubblico.

Poiché i confini del principio sono incerti, il lavoro dell'interprete è bensì di delineare possibili contenuti, ma anche di individuare i confini. Qui diventa decisivo passare al vaglio le decisioni dei giudici - che rappresentano applicazioni dei diversi principi - ma anche i comportamenti degli intermediari - che segnalano il grado di propensione ad agire in modo sano anziché malsano, prudente anziché avventato, ispirato a mantenere la fiducia del cliente anziché ad approfittare della sua remissività -.

L'analisi paziente della casistica e lo studio dei grandi orientamenti giurisprudenziali debbono essere condotti nella consapevolezza che il giudizio sulla nullità presuppone sempre un giudizio di liceità *sub specie* di conformità all'ordine pubblico, che pure, nella motivazione, sintetica o prolissa, continente o di sfoggio, potrà presentarsi sotto di-

verse spoglie. Ecco la contrarietà all'ordine pubblico rinominata immeritevolezza, ecco la soggezione ad un rischio finanziario non voluto rinominata biasimevole speculazione.

Poi sarà vero, certo, come è d'uso constatare con qualche ostentata preoccupazione, che il contenuto concreto dei principi presuppone la discrezionalità dell'interprete e così del giudice.

Ma è la legge, bellezza: conflitto di interessi, errore, violenza, dolo, causa, motivi, buona fede, diligenza (nel mondo dominato dalla forza brutale della tecnica: nascita, morte) sono tutte, senza eccezioni, nozioni vaghe, che presuppongono un elevato grado di discrezionalità dell'interprete e, quindi, del giudice.

Sovente, queste nozioni a noi non appaiono vaghe, semplicemente perché studiamo il codice civile tenendo sullo scrittoio anche il manuale, il quale, incarnando la tradizione, ci dirà, quando leggiamo nascita, cosa si intende per nascita (ma nel codice, nella legge, non è scritto): se non ce lo dicesse il manuale, sarebbe altamente misterioso cosa sia conflitto di interessi, cosa sia errore, violenza, dolo, cosa siano causa e motivi o buona fede e diligenza.

Anziché dunque attardarsi a lamentare o ad esaltare il fatto che anch'essi non godano del privilegio di un'esenzione dalle clausole generali, ma siano soggetti alla legge, cosa ovvia, l'interprete, che studia il diritto bancario e finanziario, deve riflettere che i comportamenti degli intermediari non dovrebbero essere così azzardati da dar vita di frequente ad episodi, non sempre sporadici, di contratti, clausole e condotte, che integrano fattispecie che il giudice potrebbe dichiarare nulle, con questa o quella formula, ma in realtà per contrarietà all'ordine pubblico. Così fioccano le nullità, e circolano massime severe, che, se fossero norme di legge, sarebbero forse norme di legge dichiaratamente eccezionali, ma, essendo sentenze, sono precedenti. E poiché un precedente giurisprudenziale non è mai eccezionale, esse si trascinano per decenni.

Per esempio, a me sembra che occultare rischi finanziari nei contratti di finanziamento, senza esplicitare quantità e qualità del rischio - nessuno a quel punto, nell'aula del giudice, sa calcolare quel rischio: non il cliente, non l'intermediario, non il giudice, non il consulente tecnico del giudice, che demanderà il calcolo ad un terzo se proprio il valore della controversia giustifica la spesa, con la notevole conseguenza che il giudice deve dire se è valido o se è nullo un contratto il

cui rischio nessuno, nella sua aula, ha compreso -, sia un gioco pericolosissimo, in presenza di principi di ordine pubblico del mercato bancario e finanziario che una simile prassi disattende nel profondo.

L'alternativa, a questo punto, è se si tratti di ordine pubblico di direzione o di ordine pubblico di protezione.

A me pare che lo scopo dell'ordinamento giuridico non sia quello di proteggere, ma di disciplinare, qui i mercati bancari e finanziari e, se ciò significa proteggere l'investitore, è perché così si protegge quel mercato. Pertanto, ritengo che le nullità da violazione dell'ordine pubblico, di direzione, siano assolute, non relative. Mi pare nella linea di tendenza l'orientamento giurisprudenziale che statuisce che è soggetta al rilievo d'ufficio la nullità⁷ ed invece non apprezzabile l'orientamento che ravvisa un abuso del diritto nell'esercizio c.d. selettivo dell'azione di nullità: chi fa valere una nullità, a torto o a ragione, lo fa perché gli conviene, ed il presidio di serietà dell'azione è rappresentato dal vaglio del giudice sulla fondatezza nel merito della domanda (se impugno 7 ordini di investimento su 11, quelli che hanno generato perdite, per errore sulla qualità della cosa, il giudice tenderà ad escludere l'errore per tutti, e rigetterà la domanda). Quanto alle nullità formali, è vero che qui l'esercizio selettivo dell'azione di nullità è opportunistico, ma le nullità formali sono né più né meno delle opportunità offerte dal legislatore ad un contraente allo scopo di incentivare *ex ante* l'altro contraente ad essere possibilmente attento nel far rispettare i requisiti di forma così impedendo in radice azioni opportunistiche *ex post* (e sarà la funzione interna di *compliance* dell'intermediario ad assumere il ruolo più delicato sul piano dell'organizzazione, facendo sentire la sua voce quando si tratta di predisporre regole di condotta che assicurino il rispetto della forma).

Vi è, da ultimo, a proposito della nullità, il problema del buon costume, poiché i contratti bancari e finanziari non si sottraggono al giudizio di nullità per immoralità e l'immoralità può dipendere, da un lato, dalla violazione di uno *standard*, ancorché minimo, di rispetto dell'etica degli affari, dall'altro, dal carattere diffuso – sistemico, diremmo – degli effetti delle proprie condotte, soprattutto quando il carattere nefasto degli effetti delle proprie condotte è probabile, molto probabile, addirittura certo.

⁷ Cass., 23 giugno 2016, n. 12996, in *www.plurisdata.it*.

Non credo che si possa giudicare ripugnante, per la coscienza sociale, la clausola usuraria in cui l'interesse è di poco superiore alla soglia, mentre è probabilmente immorale l'usura che integra una proporzione notevole del valore delle prestazioni.

Una lucida e duratura politica *push* di derivati non trasparenti rinegoziati tramite *up front* o di negoziazione di azioni proprie in occasione di finanziamenti ai propri clienti pongono, a mio avviso, un serio problema di moralità, che, se accertata, può comportare quel particolarissimo regime di sanzione civile – tutt'altro che nuovo e tutt'altro che eversivo: ma antico di secoli – che è il diniego di qualsiasi azione recuperatoria, tanto a titolo di indebito ai sensi dell'art. 2033 cod. civ., quanto a titolo di indennizzo ai sensi dell'art. 2041 cod. civ.

Il *removal* alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso Credito di Romagna s.p.a.

SOMMARIO: 1. L'introduzione del *removal* nell'ordinamento italiano. Una misura controversa; 2. La prima applicazione pratica del *removal* in Italia. Il caso Credito di Romagna; 3. Il provvedimento di rimozione collettiva come misura di *early intervention* a carattere discrezionale; 4. Il nodo dei rimedi processuali contro il provvedimento di rimozione; 5. (segue). L'alternativa tra giurisdizione amministrativa e giurisdizione ordinaria; 6. Brevi considerazioni conclusive.

1. L'introduzione del removal nell'ordinamento italiano. Una misura controversa

Da poco apparso sulla scena dell'ordinamento bancario italiano, il cd. *removal* (ossia il potere, attribuito alla Banca d'Italia, di rimuovere gli esponenti aziendali delle banche vigilate, lasciando alle medesime la designazione dei sostituti secondo le apposite regole statutarie¹) non ha mancato di suscitare perplessità fra i primi commentatori, mostratisi sin da subito piuttosto scettici in merito alla possibilità di un proficuo utilizzo di tale misura.

In effetti, la rimozione forzata degli esponenti aziendali ad opera dell'autorità di vigilanza rappresenta un mezzo di intervento inusuale ed assai penetrante nella vita dei soggetti vigilati, la cui introduzione, tuttavia, era stata vivamente caldeggiata anche in sede istituzionale². Com'è noto, infatti, da più parti si sollecitava l'adozione di una misura – già adoperata in diversi Paesi – che consentisse agli organi di supervisione di agire sollecitamente (e, soprattutto, in modo sufficientemen-

¹ Il potere di rimozione degli esponenti aziendali può essere esercitato dalla Banca d'Italia sia nei confronti di singole banche, che di società capogruppo di un gruppo bancario, nonché, ai sensi del TUF, nei confronti di SIM, SGR, SICAV e SICAF, o della società capogruppo di un gruppo *ex art. 11*. Nel testo si farà riferimento, per esigenze di semplificazione, unicamente alla prima ipotesi.

² Si vedano, ad es., le *Considerazioni finali* del Governatore della Banca d'Italia sul 2009 (Roma, 31 maggio 2010, p. 16) e sul 2010 (Roma, 31 maggio 2011, p. 17). Anche nella *Relazione* al d. lgs. n. 72/2015 - provvedimento che, come vedremo, ha introdotto la misura in esame nell'ordinamento italiano (v. *infra*, par. 2) - si rammenta, peraltro, come il *removal* fosse un'innovazione da tempo raccomandata dal FMI.

te incisivo) nelle situazioni di *mala gestio*, senza spingersi tuttavia, ove non se ne avvertisse il bisogno, fino alle ipotesi, ben più “aggressive”, di commissariamento dell’ente in difficoltà.

In astratto, dunque, il *removal* dovrebbe rappresentare una misura di livello intermedio, utilizzabile al riscontro di segnali di allarme oggettivi e preoccupanti, ma non tali da giustificare il ricorso a procedure più intense di gestione commissariale o addirittura liquidatorie (ossia, nell’ordine, l’amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa). Una misura, in altri termini, in grado di imprimere una svolta significativa nella gestione dell’ente bancario (funzionale all’auspicato superamento di una situazione di disagio imputabile agli esponenti aziendali), che appare al tempo stesso agile (la rimozione non presuppone alcuna valutazione ad opera di enti diversi dall’autorità di controllo), versatile (i presupposti, definiti in maniera generica, consentono di intervenire in uno spettro di situazioni particolarmente ampio) e, non da ultimo, rispettosa del principio di proporzionalità dell’azione di vigilanza.

Le aspettative riposte nell’adozione di tale strumento, tuttavia, sono state in parte ridimensionate all’atto della sua concreta trasposizione nell’ordinamento italiano, che vede oggi contrapposte, in realtà, due distinte fattispecie di *removal*, frutto di due successivi interventi normativi (a loro volta attuativi, ancorché in modo non del tutto fedele, di disposizioni europee di diversa ispirazione e matrice). A queste ultime si aggiungono, inoltre, le previsioni del reg. 1024/2013 sul *Single Supervisory Mechanism*, ove il potere di rimozione viene attribuito alla BCE (art. 16), quale perno del nuovo apparato europeo di vigilanza prudenziale sulle banche.

In sintesi, e per maggiore chiarezza, possiamo dunque ricordare che:

a) una prima fattispecie di *removal* risulta collocata nell’art. 53-bis TUB (introdotto con d. lgs. n. 75/2015, attuativo della CRD IV), ove si prevede che la Banca d’Italia possa disporre, qualora la loro permanenza in carica sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca, la rimozione di uno o più esponenti aziendali (identificabili con i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo). La rimozione “individuale” non ha luogo, tuttavia, ove ricorrano gli estremi per pronunciare la decadenza ai sensi dell’art. 26 TUB, salvo che sussista urgenza di provvedere;

b) una seconda fattispecie si rinviene nell'art. 69-*vicies-semel* del TUB (inserito dal d. lgs. n. 181/2015, in attuazione della *Banking Recovery and Resolution Directive-BRRD*), ove si prevede che l'autorità di vigilanza possa disporre la rimozione di tutti i componenti degli organi di amministrazione e di controllo delle banche (o delle società capogruppo di un gruppo bancario), nonché ordinare la rimozione di uno o più componenti dell'alta dirigenza presso i medesimi enti, al ricorrere dei presupposti indicati all'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lett. *b)* (ossia allorché risultino gravi violazioni di legge o gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero quando il deterioramento della situazione della banca sia particolarmente significativo, e sempre che: *i)* le altre misure di *early intervention* previste dall'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lett. *a)*, adottabili in caso di violazione o di prevedibile violazione dei requisiti prudenziali³, oppure: *ii)* la rimozione di singoli esponenti aziendali, non siano sufficienti per porre rimedio alla situazione). In questi casi la Banca d'Italia, oltre ad indicare la data da cui il provvedimento di rimozione produrrà i suoi effetti, provvederà a convocare l'assemblea dei soci, ponendo all'ordine del giorno il rinnovo delle cariche;

c) infine, come già accennato, l'art. 16, par. 2, lett. *m)*, reg. 1024/2013, dispone che la BCE può, ai fini dell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza, rimuovere in qualsiasi momento membri dell'organo di amministrazione degli enti creditizi che non soddisfano i requisiti previsti dal diritto dell'Unione (ivi compresa la legislazione nazionale di recepimento delle direttive, nonché la legislazione nazionale di esercizio delle opzioni concesse agli Stati membri da eventuali regolamenti).

È appena il caso di precisare, da ultimo, che le prime due ipotesi si riferiscono a misure (rimozione individuale e rimozione collettiva) che la Banca d'Italia può adottare unicamente nei confronti degli intermediari soggetti alla sua diretta vigilanza (oggi, in pratica, le sole banche *less significant*), mentre la terza contempla la possibilità di un intervento della BCE verso qualunque ente creditizio (significativo o meno) che rientri nel vasto perimetro del SSM.

³ Si tratta della richiesta di dare attuazione al piano di risanamento già adottato, o di preparare un piano per negoziare la ristrutturazione del debito con tutti o alcuni creditori secondo il piano di risanamento, ove applicabile, o di modificare la propria forma societaria.

Ebbene, già da quanto sommariamente esposto, emerge un quadro normativo assai frastagliato, all'interno del quale le singole fattispecie di *removal* – divergenti sia per presupposti che per effetti - non soltanto appaiono scarsamente coordinate tra di loro⁴, ma pongono seri problemi di raccordo anche con altre misure e/o procedure, la cui adozione appare basata su presupposti nella sostanza analoghi (si pensi al rapporto, tratteggiato in modo alquanto approssimativo, tra rimozione del singolo esponente aziendale e decadenza dalla carica, o all'ambigua relazione di alternatività tra rimozione individuale, collettiva e amministrazione straordinaria⁵). Alla notevole flessibilità dello strumento in oggetto, azionabile nelle più svariate circostanze in cui si possa concretizzare una *governance* bancaria poco adeguata (dove la felice espressione secondo cui il *removal* è un provvedimento con presupposti "a geometria variabile"⁶), si contrappone dunque il rischio di notevoli incertezze sul piano applicativo, dovute soprattutto all'inesistenza di una netta demarcazione tra il raggio d'azione dell'una e dell'altra misura (la cui scelta è riconducibile, in sostanza, a valutazioni discrezionali dell'autorità di vigilanza)⁷.

Tali problematiche, rivelatrici delle difficoltà pratiche con le quali il nuovo strumento di intervento obbliga a confrontarsi, consentono già di comprendere che i maggiori dubbi che la rimozione pone, nella sua poliedrica configurazione, riguardano soprattutto i mezzi di tutela

⁴ In proposito è stato osservato che, a livello pratico, i confini tra *removal* individuale e *removal* collettivo appaiono piuttosto sfumati, se riguardati sul piano dei rispettivi presupposti, in entrambi i casi riferibili a situazioni di pregiudizio per la sana e prudente gestione. La scelta fra l'una o l'altra fattispecie, pertanto, sembra doversi giocare soprattutto sul piano degli effetti del provvedimento da adottare: solo se la rimozione di uno o più esponenti aziendali è ritenuta sufficiente per porre rimedio alla situazione (art. 69-*vicies-semel*, comma 6, TUB), infatti, l'Autorità di vigilanza potrà preferire tale misura alla rimozione collettiva (cfr. F. ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Regole del mercato e mercato delle regole*, Atti del Convegno di Venezia, 13-14 novembre 2015, Milano, 2016, p. 532).

⁵ Sul punto v. più diffusamente *infra*, par. 3.

⁶ In questi termini F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca Impresa Società*, 2014, n. 2, p. 324.

⁷ Su tali aspetti, mi permetto di rinviare a F. CIRAIOLO, *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali, tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca Impresa Società*, 2016, n. 1, p. 57 e 72 ss. in part. (ma v. anche, per ulteriori indicazioni dottrinarie, nt. 4 e 21 di questo contributo).

– sostanziale e processuale - dei soggetti interessati dal provvedimento. Se è vero, infatti, che il *removal* può essere considerato, pur in assenza di un'espressa qualificazione in tal senso, come un provvedimento provvisto di connotazioni sanzionatorie (con esso si intendono colpire, infatti, i soggetti responsabili, *uti singuli* o collettivamente, di una gestione della banca non conforme al criterio della sana e prudente gestione), sorge spontaneo chiedersi se l'adozione del provvedimento medesimo non debba essere accompagnata da una serie di garanzie (procedurali) volte ad assicurare il rispetto delle irrinunciabili prerogative della persona (*in primis*, il diritto ad un procedimento equo, a sua volta strumentale, nella fattispecie, al soddisfacimento del diritto alla conservazione dell'incarico di lavoro e al mantenimento dell'integrità della propria reputazione personale). Garanzie che dovrebbero incrementarsi, peraltro, laddove si giungesse a ravvisare nella rimozione una sanzione di tipo "penale", nell'ampia accezione che tale espressione riveste, in base all'ormai consolidato orientamento della giurisprudenza europea⁸.

⁸ In argomento mi sia concesso, anche per gli opportuni riferimenti bibliografici, un ulteriore rinvio al mio *La Banca d'Italia e il potere di rimozione degli esponenti aziendali*, cit., p. 62 ss. In questa sede, basti ricordare che, secondo i cd. *Engel's criteria* (enunciati nella storica sentenza CEDU *Engel e altri c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, e più volte applicati anche dalla Corte di Giustizia), per stabilire se una determinata misura ha natura "penale" può farsi ricorso a tre criteri alternativi (non cumulativi), ossia la qualificazione giuridica della stessa nel diritto nazionale (elemento indicativo, ma non determinante), la sua intrinseca natura e il grado di severità della sanzione che può essere inflitta. Più in dettaglio, la natura "penale" di una determinata misura dipende sia dagli interessi tutelati (che devono essere di carattere generale, come quelli di norma protetti nel diritto penale) che dal suo carattere punitivo (dovendosi trattare di una misura deterrente e repressiva, e non meramente risarcitoria), mentre la gravità della sanzione sussiste quando essa incide in modo significativo nella sfera soggettiva della persona interessata (anche solo a livello pecuniario).

Con più specifico riferimento all'ambito del diritto bancario, si può poi osservare che molti dubbi permangono in merito alla natura di quei provvedimenti delle autorità di supervisione che, pur non essendo espressamente definiti come sanzioni, potrebbero ritenersi "penali" nella sostanza, quali ad es. la revoca dell'autorizzazione seguita dalla risoluzione, il rifiuto di riconoscere l'idoneità ai *managers* precedentemente colpiti da sanzioni (M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, J. SOLANA ÁLVAREZ, *Depicting the Limits to the SSM's Supervisory Powers: The Role of the Constitutional Mandates and of Fundamental Rights' Protection*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 79, 2015, p. 97), il *public statement*, il *cease and desist order*, il *temporary ban* (l'interdizione temporanea dall'esercizio di funzioni

Le incertezze, di varia consistenza e natura, scaturenti dall'impiego dello strumento del *removal*, hanno suscitato nella dottrina un atteggiamento di comprensibile cautela, tradottosi nella formulazione di giudizi espressi in termini perlopiù dubitativi. Ed invero, se da un lato è stato osservato come, grazie al nuovo potere in esame, lo strumentario dell'autorità di vigilanza si è arricchito fino al punto da diventare addirittura sovrabbondante⁹, dall'altro si è preconizzata l'utilità del provvedimento specie su un piano complementare a quello della *moral suasion* (che dalla "minacciosa" esistenza del primo uscirebbe rafforzata), dato che poi, nei fatti, il ricorso alla rimozione sarebbe scoraggiato da una moltitudine di problemi di tipo sia pratico che procedurale¹⁰. Da altre parti, invece, pur convenendosi sulla potenziale utilità di un simile mezzo di intervento, è stata ventilata l'opportunità di modifiche normative più o meno consistenti, volte ad attribuire al po-

in seno ad enti), la sospensione dei diritti di voto (R. D'AMBROSIO, *Due Process and Safeguards of the Persons Subject to SSM Supervisory and Sanctioning Proceedings*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 74, 2013, pp. 24-26) e persino l'amministrazione straordinaria di una banca (cfr. V. AMOROSINO, *I principi del giusto procedimento ed i provvedimenti «di rigore» delle Autorità di Vigilanza sui mercati finanziari*, nota di commento a Cons. Stato, sez. IV, 9 febbraio 2015, n. 657, in *Dir. banc. fin.*, 2015, n. 3, pp. 495 ss.). Riguardo al *removal*, invece, va rilevato che la sua qualificazione in termini di "sanzione penale" potrebbe essere corroborata sia dall'esame degli interessi in concreto tutelati (sana e prudente gestione dell'intermediario, nonché stabilità e buon funzionamento del sistema bancario e finanziario), che dal livello di gravità del provvedimento (produttivo di rilevanti conseguenze sul piano personale, economico e reputazionale), mentre più incerto è stabilire se la rimozione abbia univoche finalità punitive e deterrenti (più facilmente ravvisabili, ad es., laddove essa fosse configurabile come parte di un più ampio "pacchetto" di misure sanzionatorie), o se sia unicamente preordinata, piuttosto, a riparare la lesione subita dagli interessi pubblici protetti, mediante il ripristino di condizioni di sana e prudente gestione.

⁹ O. CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in R. D'AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull'Unione Bancaria*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 81, 2016, p. 73.

¹⁰ A. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca Impresa Società*, 2016, n. 1, p. 49, ove si legge: "L'introduzione del potere risulta quindi una sorta di stampella per la *moral suasion*, configurandosi come previsione che esaurisce la propria funzione nell'esserci, nel restare a monito della possibilità di esercizio del potere".

tere di rimozione una connotazione più definita e, dunque, assistita da maggiori garanzie di una corretta - e coerente - applicazione¹¹.

2. *La prima applicazione pratica del removal in Italia. Il caso Credito di Romagna*

Malgrado le consistenti perplessità di quella parte della dottrina che ha presagito per il *removal* un inevitabile destino di inutilizzo, la Banca d'Italia ha prontamente approfittato del nuovo strumento (nella forma della rimozione collettiva), dopo solo pochi mesi dalla sua introduzione.

Il caso è quello, ampiamente riportato dalle cronache, del Credito di Romagna, banca già sottoposta ad amministrazione straordinaria (da luglio 2010 fino a settembre 2011)¹², ma oggetto di un intenso monitoraggio da parte della Banca d'Italia, anche a seguito del ritorno alla gestione ordinaria. In particolare, sulla scorta delle ripetute verifiche ispettive condotte dall'Autorità di vigilanza, nel giugno del 2016 la banca è stata destinataria di specifiche misure di vigilanza prudenziale *ex art. 53-bis TUB*¹³, cui si è accompagnata la rimozione degli organi di amministrazione e controllo e del direttore generale, ai sensi

¹¹ V. ad es. P. DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, in *Riv. reg. mercati*, 2016, n. 1 (www.rivistadellaregolazioneideimercati.it), ed ancora il mio *La Banca d'Italia e il potere di rimozione degli esponenti aziendali*, cit., p. 73 ss.

¹² L'amministrazione straordinaria era stata disposta, ai sensi dell'art. 70, lett. a) del TUB, per via di gravi criticità nei processi creditizi e nelle procedure di controllo della banca. Problematici erano apparsi, inoltre, i rapporti tra quest'ultima ed un intermediario della Repubblica di San Marino, con il quale sussistevano collegamenti proprietari e gestionali che la Banca d'Italia aveva (inutilmente) raccomandato di rescindere.

¹³ V. nota Banca d'Italia del 28 giugno 2016 ("*Analisi della situazione aziendale e adozione dei provvedimenti e misure conseguenti*"). Tra le misure richieste, vi erano il rafforzamento patrimoniale, il divieto (con efficacia immediata e nelle more delle operazioni di aggregazione o della messa in liquidazione della società) di effettuare erogazioni di credito a nuovi clienti e di ampliare le linee di credito esistenti, la restrizione della struttura territoriale, il divieto di aprire e trasferire sportelli, il divieto di istituire una rete di promotori finanziari e nuove linee di prodotto.

dell'art. 69-*vicies-semel* TUB (con efficacia differita sino al momento dell'insediamento dei nuovi organi sociali)¹⁴.

Il provvedimento di rimozione veniva impugnato innanzi al TAR del Lazio, che in un primo momento ne sospendeva l'efficacia¹⁵, per poi tuttavia respingere la richiesta di sospensione cautelare con ordinanza del 16 settembre 2016¹⁶, successivamente confermata dal Consiglio di Stato¹⁷. Infine, con sentenza n. 1627 del 17 gennaio 2017, il TAR respingeva nel merito il ricorso del Credito di Romagna, sicché la rimozione collettiva degli esponenti aziendali della banca ha prodotto i suoi effetti (gli organi sociali di nuova nomina si sono insediati lo scorso 30 marzo), unitamente alle altre misure di vigilanza disposte dalla Banca d'Italia.

La vicenda sopra riassunta – corredata da aspre contestazioni all'operato dell'autorità di vigilanza, nel merito delle quali non è in-

¹⁴ È stato inoltre nominato, in forza dell'art. 75-*bis* TUB, un commissario in temporaneo affiancamento al CdA, destinato a restare in carica sino alla designazione dei nuovi organi. Questi ultimi (nominati con l'approvazione di Banca d'Italia) dovranno definire un progetto di integrazione con un idoneo *partner* bancario, ovvero un piano di ripatrimonializzazione volto a garantire l'assunzione del controllo da parte di un qualificato investitore professionale. Del resto, come riferito anche dalle cronache, “dietro al removal di Via Nazionale c'era la richiesta, evidentemente disattesa, di discontinuità manageriale, della ricerca di un'aggregazione e di un efficientamento operativo” (Il Sole 24Ore, *Credito di Romagna, il Tar blocca il removal di Bankitalia*, 12 agosto 2016). Gli ultimi accertamenti ispettivi condotti sulla banca, invero, avevano evidenziato il mancato rispetto dei coefficienti di adeguatezza patrimoniale, perdite di esercizio, criticità nel processo di erogazione del credito e carenze nella *governance*.

¹⁵ TAR Lazio, decreto 8 agosto 2016.

¹⁶ TAR Lazio, ord. cautelare 16 settembre 2016, n. 5544. Il TAR ha respinto l'istanza cautelare evidenziando la mancanza di “elementi che militino per la sussistenza di un reale pregiudizio grave ed irreparabile discendente dal permanere dell'efficacia del provvedimento gravato nelle more della definizione del giudizio di merito, tenuto anche conto del necessario bilanciamento di interessi riconducibili in capo ai ricorrenti ed ai risparmiatori o comunque agli utenti finali dell'attività creditizia svolta dall'intermediario in questione” e rilevando altresì che, “sempre in via di deliberazione necessariamente sommaria degli atti di giudizio e puramente prognostica, non si appalesano all'evidenza elementi di spiccata fondatezza delle censure dedotte con il ricorso introduttivo”.

¹⁷ Consiglio di Stato, ordinanza dell'11 novembre 2016, n. 5092, motivata con la necessità di dare prevalenza, all'esito di un giudizio complessivo di bilanciamento degli interessi pubblici e privati, all'interesse pubblico sotteso alle determinazioni assunte dalla Banca d'Italia.

tenzione di chi scrive addentrarsi¹⁸ – ci fornisce quindi l’occasione per sviluppare, nel prosieguo di questo scritto, alcune riflessioni in ordine alle principali criticità insite nel ricorso ai nuovi, controversi poteri di rimozione.

3. *Il provvedimento di rimozione collettiva come misura di early intervention a carattere discrezionale*

Un primo aspetto su cui pare opportuno soffermarsi concerne, come sopra accennato, la strutturazione dei presupposti del provvedimento di rimozione (collettiva), che sarebbe nella specie intervenuto, per quanto è dato comprendere, dopo diversi tentativi dell’autorità di vigilanza di ottenere dalla banca interessata un segnale di discontinuità nella gestione, nonché adeguate soluzioni di consolidamento patrimoniale.

Al riguardo, è utile innanzitutto precisare che il *removal ex art. 69-vicies-semel TUB* (figura della quale si discute nella fattispecie) si qualifica come strumento di *intervento precoce*, trattandosi di un provvedimento adottabile nello stadio embrionale della crisi, al fine di scongiurare il definitivo deterioramento della situazione aziendale. Lo scopo cui mira il legislatore, invero, è arginare il processo degenerativo in corso (altrimenti destinato all’irreversibilità) e, possibilmente, ricondurre la banca ad una sana e prudente gestione, imponendo l’estromissione degli organi responsabili del declino e la loro sostituzione con altri soggetti che beneficino della fiducia sia dei soci che dell’autorità di vigilanza (chiamata, come si ricorderà, ad approvare la nomina dei nuovi esponenti aziendali).

In tale contesto, emerge con chiarezza il carattere spiccatamente discrezionale del provvedimento in esame, volendosi con ciò sottolineare come l’autorità di vigilanza, una volta accertata l’esistenza dei presupposti oggettivi enunciati dall’art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *b*), TUB, sia chiamata a stabilire, sulla base di una valutazione di opportunità, se disporre la rimozione collettiva degli organi sociali,

¹⁸ Ci limiteremo a ricordare, pertanto, che l’intervento dell’autorità di vigilanza sul Credito di Romagna è stato talvolta bollato come eccessivo o immotivato, rispetto all’asserito stato di salute in cui si sarebbe trovata la banca nel momento in cui è stato applicato il *removal*, sino a diventare oggetto di un’interrogazione al Ministro dell’economia, presentata dal senatore S. Di Biagio il 2 agosto 2016.

l'amministrazione straordinaria, ovvero anche (se sufficiente a porre rimedio alla situazione) l'estromissione di singoli esponenti aziendali *ex art. 53-bis*, trattandosi di misure che si pongono tra loro in posizione di alternatività¹⁹. In altri termini, la Banca d'Italia dovrà operare un complesso giudizio prognostico, caratterizzato da marcati profili di discrezionalità, circa la maggiore idoneità della rimozione collettiva a fare fronte alla situazione di difficoltà in cui versa la banca (presumibilmente, per via di una *governance* non corretta), rispetto a misure più o meno invasive (misure, come l'amministrazione straordinaria, che restano peraltro azionabili "in ogni momento", ove ne ricorresse la necessità).

Ora, come abbiamo avuto modo di osservare anche in altra occasione, la discrezionalità di cui l'autorità di vigilanza gode, nell'esercitare la scelta tra più misure alternative, conferisce senza dubbio al vigente quadro normativo il valore aggiunto di un'ampia flessibilità, che consente di selezionare il provvedimento di volta in volta più adeguato a fronteggiare la specifica situazione in atto. Un approccio improntato all'elasticità, invero, dà modo all'autorità di vigilanza di calibrare i propri interventi in funzione di un equilibrato bilanciamento degli interessi, pubblici e privati, di cui essa è tutrice, adeguando il proprio *agere* alle circostanze concrete.

Al tempo stesso, tuttavia, si pongono alcuni problemi sui quali vale la pena concentrare l'attenzione. Non ci si può esimere dal rilevare, ad esempio, come la (quasi totale) coincidenza dei presupposti delle diverse misure sopra indicate²⁰ esponga al rischio di incertezza e di con-

¹⁹ Così si evince dal tenore letterale dell'art. 69-*vicies-semel*, che fa salva, da un lato, la possibilità in ogni momento di disporre l'amministrazione straordinaria della banca (procedura basata, del resto, su presupposti oggettivi quasi del tutto identici a quelli della rimozione collettiva), contemplando, dall'altro, il potere di rimuovere singoli esponenti aziendali ai sensi dell'art. 53-*bis*, comma 1, lett. *e*), ove ritenuto sufficiente per porre rimedio alla situazione.

²⁰ Per l'amministrazione straordinaria, oltre alle violazioni o alle irregolarità di cui all'articolo 69-*octiesdecies*, comma 1, lettera *b*), la previsione di gravi perdite del patrimonio (requisito che, peraltro, secondo la dottrina tenderebbe ad identificarsi con la nozione di "significativo deterioramento della situazione aziendale" che giustifica le misure di intervento precoce: O. CAPOLINO, *op. cit.*, p. 73 e *ivi* nt. 44), o l'istanza motivata di scioglimento da parte degli organi amministrativi o dell'assemblea straordinaria; per la rimozione individuale, il rischio di pregiudizio per la sana e prudente gestione determinato dalla permanenza nella carica di deter-

fusione nell'applicazione delle medesime, donde l'ulteriore rischio che le opportunità rivenienti dall'arricchimento dello strumentario a disposizione dell'autorità di vigilanza, determinato dall'introduzione del *removal* (e delle altre misure di matrice europea recepite dal legislatore nazionale), finiscano con l'essere in qualche modo vanificate. Il timore, in altri termini, è quello di una sorta di "perdita di identità" dei differenti provvedimenti (dovuta alla sostanziale coincidenza dei rispettivi presupposti), che possa condurre, da un lato, ad un loro sottoutilizzo, dall'altro, ad un esercizio del potere poco proporzionato²¹.

Le considerazioni sopra svolte, in relazione al grado di discrezionalità riconosciuto all'autorità di vigilanza, evocano poi le ben note problematiche relative ai limiti che contraddistinguono il sindacato giurisdizionale sugli atti delle autorità amministrative indipendenti, ove basati su valutazioni non soltanto di merito, ma anche di tipo tecnico (ossia nelle ipotesi in cui si fondono discrezionalità *amministrativa* e discrezionalità *tecnica*). È noto infatti che il giudice, per quanto legittimato a valutare i profili di ragionevolezza e proporzionalità del

minati esponenti aziendali (rischio che deve ritenersi sussistente, peraltro, anche in presenza delle allarmanti circostanze indicate dall'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lettera *b*) cit.).

²¹ Particolarmente pertinenti, a tal proposito, le riflessioni di A. CASTIELLO d'ANTONIO, *L'amministrazione straordinaria delle banche nel nuovo quadro normativo. Profili sistematici*, in *AGE*, 2016, n. 2, p. 557 ss., a parere del quale la discrezionalità dell'Autorità di vigilanza, nell'esercizio della scelta di uno dei provvedimenti della triade "*removal* individuale – *removal* collettivo – amministrazione straordinaria", troverebbe un limite nell'onere di motivazione gravante sulla Banca d'Italia, dovendo quest'ultima dare conto, secondo le nuove norme del TUB, "*non già soltanto* delle ragioni intrinseche alla scelta effettuata *ma anche, e soprattutto*, dei motivi della reputata inadeguatezza di ogni altra alternativa potenzialmente praticabile". Secondo l'A., infatti, una corretta motivazione del provvedimento - che espliciti in particolare, ove non si versi in presenza di presupposti oggettivi esclusivi di un determinato istituto, una serie di ponderazioni comparative fra le varie misure concorrenti – assicurerebbe il rispetto del fondamentale principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari. Nella fattispecie, quindi, l'autorità di vigilanza sarebbe tenuta a "investigare tutte le alternative possibili, in modo tale da individuare e prescegliere, nel concorso di due o più rimedi, lo strumento più mite fra quelli a sua disposizione; salvo che debba applicarsi il criterio di necessità a motivo della inesistenza di strumenti equipollenti in termini di risultati ma meno dannosi per i destinatari, o comunque meno limitativi dei diritti e degli interessi di costoro" (pp. 560-1).

provvedimento amministrativo, con vaglio esteso anche all'attendibilità e alla logicità delle valutazioni tecniche svolte dalla P.A.²², incontra comunque il limite invalicabile dell'insindacabilità del potere discrezionale di scelta dell'amministrazione, con conseguente impossibilità di attingere pienamente il merito amministrativo²³. A ciò si aggiunga l'ulteriore limite rappresentato dal carattere meramente impugnatorio del giudizio amministrativo, posto che, com'è noto, nella generalità dei casi il giudice non può sostituire le proprie autonome valutazioni a quelle operate dall'amministrazione, senza invadere la sfera di potere a quest'ultima riservata.

Si tratta, come ben si comprende, di limiti di carattere generale concernenti il processo amministrativo, che incidono inevitabilmente, tuttavia, sull'intensità della tutela accordabile ai destinatari dell'atto impugnato (nella specie, il provvedimento di rimozione degli esponenti aziendali o dell'alta dirigenza). In quest'ottica, dunque, è evidente che decisiva rilevanza assume l'obbligo dell'autorità di vigilanza di motivare adeguatamente i propri provvedimenti (*ex art. 24 L. n. 262/05*), in quanto adempimento che si pone *ex ante* come freno ad un esercizio del potere arbitrario o comunque poco corretto, e che assicura *ex post* la verifica del rispetto dei basilari criteri di ragionevolezza e di proporzionalità delle decisioni assunte, aprendo la via ad un eventuale sindacato giurisdizionale degli atti viziati.

Queste ultime notazioni ci inducono peraltro ad approfondire il tema dei rimedi processuali esperibili avverso il provvedimento di rimozione, al fine di verificare se esistano, per i destinatari del medesimo, forme di tutela diverse, e se del caso più intense, rispetto a quelle offerte dal ricorso al giudice amministrativo.

²² Cfr., *ex plurimis*, Cons. Stato, sez. IV, sent. 9 febbraio 2015, n. 657; Cons. Stato, sez. III, sent. 2 aprile 2013, n. 1856; Cons. Stato, sez. VI, 2 marzo 2004, n. 926.

²³ E. GALANTI, *Discrezionalità delle autorità indipendenti e controllo giudiziale*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 64, 2009, pp. 76-7. L'a. evidenzia come, essendo il giudizio tecnico e le valutazioni amministrative spesso connessi in modo inestricabile, il controllo giudiziale si spinga spesso fino al limite del merito amministrativo, senza mai potere, in teoria, raggiungerlo pienamente.

4. *Il nodo dei rimedi processuali contro il provvedimento di rimozione*

Una delle più controverse questioni affrontate a seguito dell'introduzione del *removal* è quella concernente i rimedi azionabili sul piano processuale dai soggetti interessati dal relativo provvedimento, essendo state prospettate, dalla (limitata) dottrina che si è occupata del tema, soluzioni piuttosto eterogenee.

Il problema – è opportuno sottolinearlo - riveste notevole rilevanza pratica, dal momento che il *removal*, in ragione delle gravi conseguenze economiche e reputazionali sofferte dai soggetti rimossi, nasce già come misura suscettibile di un alto tasso di contenzioso (circostanza che, secondo alcuni, potrebbe finire col determinare un uso particolarmente parsimonioso del provvedimento)²⁴. Sul punto non è difficile concordare (e, del resto, la recente vicenda del Credito di Romagna offre un'immediata conferma delle previsioni formulate in letteratura), mentre assai meno chiara appare la strada da seguire, nell'ordinamento italiano, per la tutela giudiziale del soggetto rimosso²⁵. Al riguardo, infatti, oltre al ricorso al giudice amministrativo competente (TAR Lazio), si profilano almeno altre due opzioni, e cioè:

- a) l'impugnazione del provvedimento innanzi al giudice ordinario;
- b) il ricorso alla Corte d'Appello di Roma, ai sensi dell'art. 145 TUB ("*Procedura sanzionatoria*").

Ora, va subito rilevato che l'ultima ipotesi - apparentemente la più peregrina - potrebbe trovare fondamento nelle caratteristiche sostanziali del provvedimento di *removal*, cui la dottrina tende ad attribuire, come in precedenza osservato, valenza (anche) sanzionatoria (dove, peraltro, la già riferita problematica del rispetto delle necessarie garanzie procedurali di cui il destinatario di ogni provvedimento afflittivo deve poter beneficiare). Tale qualificazione, invero, potrebbe assumere riflessi anche in ordine al rito da seguire per l'impugnazione del provvedimento di rimozione, potendosi immaginare la via del ri-

²⁴ L. DONATO, M. COSSA, *Giocare d'anticipo: crisi bancarie e interventi preventivi dell'Autorità di vigilanza*, in *Banca Impresa Società*, 2011, n. 3, p. 358.

²⁵ Ed infatti, se la rimozione fosse disposta dalla BCE, in virtù dell'art. 16 reg. SSM, l'unico rimedio esperibile sarebbe rappresentato dal ricorso alla Corte di Giustizia, salvo l'eventuale riesame del provvedimento da parte dell'apposita commissione amministrativa interna (art. 24).

corso alla Corte d'Appello di Roma, secondo la regola fissata, in termini generali, dall'art. 145, co. 4, TUB (nella versione ripristinata a seguito dell'intervento operato dalla Corte Cost. con sentenza n. 94/2014).

È agevole obiettare, tuttavia, che il procedimento disciplinato dalla norma da ultimo citata riguarda esclusivamente le *sanzioni amministrative* applicate dalla Banca d'Italia a fronte delle *violazioni previste nel Titolo VIII del TUB*: si tratta, pertanto, di sanzioni di natura (quasi sempre) pecuniaria, irrogate per infrazioni specificamente individuate (cfr., in particolare, art. 144 e ss. TUB), tra le quali non è certo annoverato il *removal* di per sé considerato.

Fatto salvo quanto sopra, va nondimeno evidenziato che la rimozione, configurando comunque una reazione dell'ordinamento ad una condotta antiggiuridica degli esponenti bancari (con eccezione del caso, in astratto ipotizzabile, di un grave deterioramento aziendale imputabile solo a fattori esogeni), potrebbe ragionevolmente accompagnarsi all'irrogazione delle suddette sanzioni amministrative, a carico sia dell'ente che di singoli esponenti. Avverso tali provvedimenti, dunque, questi ultimi sarebbero senz'altro legittimati a proporre opposizione nelle forme di rito, con conseguente instaurazione presso diversi organi giurisdizionali, allo stesso tempo e per i medesimi fatti, di più procedimenti paralleli (*i.e.*, l'impugnazione del provvedimento sanzionatorio innanzi alla Corte d'appello di Roma, da un lato, e la contestazione del provvedimento di rimozione innanzi ad un diverso giudice, dall'altro)²⁶.

Resta il fatto, tuttavia, che il *removal* (individuale o collettivo), benché connotato da una componente "punitiva" nei confronti degli esponenti aziendali responsabili di comportamenti irregolari o illeciti, si colloca, quanto meno dal punto di vista formale, su un piano diverso dalle sanzioni amministrative *sticto sensu* intese, con le naturali conseguenze anche sul versante della tutela giurisdizionale²⁷.

²⁶ Così F. ANNUNZIATA, *op. cit.*, pp. 535-6.

²⁷ In questo senso orientano anche le nuove *Disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa*, adottate dalla Banca d'Italia il 3 maggio 2016 (in vigore dal 1° giugno 2016). In punto di accertamento delle violazioni che diano luogo all'avvio della procedura sanzionatoria (sez. II, par. 1.1), infatti, si prevede che la Banca d'Italia "valuta la fattispecie anche alla luce degli *interventi correttivi* eventualmente adottati nei confronti degli intermediari, inclusi richiami, ordi-

5. (segue). *L'alternativa tra giurisdizione amministrativa e giurisdizione ordinaria*

Esclusa dunque la predetta soluzione, in materia di impugnazione del provvedimento di rimozione rimane unicamente la scelta tra ricorso al giudice amministrativo e ricorso al giudice ordinario. Pare a chi scrive, tuttavia, che quest'ultima opzione – pur ipotizzata da illustre dottrina – risulti, salvo alcune eccezioni che avremo cura di illustrare più avanti, piuttosto forzata, tenuto conto della chiara indicazione offerta, in senso opposto, dall'art. 133 c.p.a. Com'è noto, infatti, tale norma – che, nella specie, non appare derogata da alcuna disposizione – riserva al giudice amministrativo la giurisdizione esclusiva in materia di atti adottati dalle autorità di vigilanza sui mercati finanziari²⁸, escludendo quindi la competenza del giudice ordinario²⁹.

ni, divieti e altri provvedimenti particolari, fra i quali *la rimozione di esponenti*” (corsivo nostro). Inoltre, secondo le disposizioni in materia di istruttoria (sez. II, par. 1.5), la Banca d'Italia può, *in ogni fase del procedimento sanzionatorio*, adottare provvedimenti specifici nei confronti degli intermediari vigilati, anche volti alla cessazione dei comportamenti non conformi al principio di sana e prudente gestione o alla *rimozione di esponenti aziendali*. Tali disposizioni confermerebbero, pertanto, che la rimozione è una misura ulteriore e diversa dalle sanzioni che già puniscono l'illecito verificatosi (così, ma con riferimento al cd. *cease and desist order*, O. CAPOLINO, *La vigilanza bancaria*, cit., p. 74). Sui criteri di individuazione dei provvedimenti aventi tuttavia un'intrinseca “colorazione penale”, indipendentemente dalla loro denominazione formale, v. *supra*, nt. 8, ove opportune citazioni bibliografiche.

²⁸ Soluzione non difforme potrebbe trarsi, peraltro, anche dall'art. 95 d. lgs. n. 180/2015, ai cui sensi l'art. 133 cit. è applicabile alle controversie relative agli atti adottati ai sensi del decreto medesimo (ivi compreso, per quanto qui interessa, il provvedimento di rimozione emanato nel corso di una procedura di risoluzione). L'art. 60, lett. m), d. lgs. 180/2015 (*Poteri generali di risoluzione*), infatti, prevede che la Banca d'Italia, in qualità di autorità di risoluzione, al fine di dare attuazione alle misure disciplinate dal Capo II (*Riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale*) e dal Capo IV (*Misure di risoluzione*), possa “disporre la rimozione o la sostituzione degli organi di amministrazione e controllo e dell'alta dirigenza dell'ente sottoposto a risoluzione, nel caso in cui siano venute meno le condizioni della loro permanenza in carica”.

²⁹ Non mi pare condivisibile, peraltro, l'autorevole rilievo (A. ANTONUCCI, *op. cit.*, p. 48) secondo cui, laddove l'autorità di vigilanza esercitasse il potere di allontanare i componenti degli organi sociali, “si configurerebbe una sostituzione *ex lege* nell'esercizio di facoltà/diritti/poteri di diritto privato”, tale da determinare la competenza dell'A.G. ordinaria: come avremo modo di osservare più avanti, infatti, nel

Un'indicazione di segno contrario potrebbe ricavarsi dall'art. 2449, comma 2, c.c., in materia di società partecipate dallo Stato o da enti pubblici, laddove si prevede che a questi ultimi possa spettare il potere di (nomina e di) revoca degli amministratori, al pari di quanto oggi stabilito con riferimento al rapporto tra banche vigilate e Banca d'Italia. Ponendo fine ad un'annosa diatriba, invero, le Sezioni Unite hanno affermato che l'impugnazione dell'atto di revoca promanante dall'ente pubblico debba essere proposta innanzi al giudice ordinario, anziché al giudice amministrativo³⁰.

Senonché, all'origine di tale pronuncia risiede la considerazione che, nelle società a partecipazione pubblica, lo Stato o l'ente pubblico che esercitano il potere di nomina/revoca degli amministratori agiscono nella loro qualità di soci (sia pur muniti, nella specie, di un particolare "privilegio") e non anche *iure imperii*. Di contro, la Banca d'Italia, nel disporre la rimozione dell'esponente aziendale, agisce nelle sue prerogative di autorità di vigilanza e non certo *uti socius*, non rivestendo (e non potendo rivestire) tale qualifica, ovviamente, negli enti soggetti a vigilanza. Il riferimento all'art. 2449 c.c., pertanto, non offre alcun sostegno alla tesi qui contestata, potendo solo risultare fuorviante.

Ferma restando, dunque, la regola di carattere generale (discendente dalla qualificazione del *removal* come provvedimento di vigilanza), rispetto alla quale non sembra sussistere alcun valido motivo di deroga, uno spazio di giurisdizione del giudice ordinario potrebbe ugualmente ravvisarsi, a parer nostro, solo in alcune limitate ipotesi, collegate a peculiari modalità di attuazione della misura in commento. La legge, infatti, sembra consentire che l'estromissione di un determinato

disporre la rimozione, la Banca d'Italia non agisce affatto *iure privatorum*, ma nell'esercizio delle proprie funzioni pubbliche di vigilanza. Né pare dirimente l'osservazione secondo la quale il *removal* inciderebbe su diritti fondamentali - come quello a svolgere il proprio lavoro, o alla reputazione personale - riservati, in quanto tali, alla cognizione del giudice ordinario (P. DE BIASI, *op. cit.*). Infatti, come affermato dalla Corte Costituzionale con sentenza n. 140/07, la materia dei diritti fondamentali della persona non è prerogativa assoluta del giudice ordinario, posto che gli stessi possono essere conosciuti anche dal giudice amministrativo in sede di giurisdizione esclusiva.

³⁰ Cass. civ. SS.UU., 23 gennaio 2015, n. 1237, in *Giur. Comm.*, 2016, n. 5, con nota di K. MARTUCCI, *Revoca degli amministratori nominati dall'ente pubblico azionista e giurisdizione*, p. 1050, ove ulteriori riferimenti bibliografici.

soggetto dall'apparato di *governance* della banca possa avere luogo, in certi casi, non soltanto mediante la rimozione diretta da parte dell'autorità di vigilanza, ma anche in forza di un *ordine a provvedere alla rimozione*, rivolto da quest'ultima al singolo intermediario. Tale ipotesi, contemplata in termini generali dall'art. 27, comma 1, lett. d), BRRD (e, pare, anche dall'ambigua formulazione del successivo art. 28)³¹, non trova, in verità, integrale corrispondenza nell'ordinamento italiano, che riferisce il mero ordine di rimozione soltanto all'alta dirigenza (art. 69-*vicies-semel*, co. 3, TUB), prevedendo invece, di regola, la rimozione *diretta* degli esponenti aziendali (artt. 53-*bis* e 69-*vicies-semel*, co. 1)³². Il potere di *removal*, in altri termini, è nel nostro ordinamento strutturato in modo diverso rispetto a quanto delineato dalle norme europee, secondo un modello che troverebbe legittimazione nella facoltà del legislatore nazionale di introdurre disposizioni ulteriori o più rigorose di quelle dettate in sede sovranazionale (art. 1.2 BRRD).

Ora, a noi sembra di potere affermare che, nelle ipotesi in cui l'alto dirigente venga rimosso dalla carica in ottemperanza ad un'espressa pretesa dell'autorità di vigilanza³³, lo stesso possa, in quanto lavoratore subordinato, adire anche il giudice ordinario (nella specie, il Tribu-

³¹ L'art. 27 BRRD (*Misure di intervento precoce*) prevede infatti che le autorità competenti degli Stati membri possano "richiedere la rimozione o la sostituzione di uno o più membri dell'organo di amministrazione", se ritenuti inadeguati a svolgere i loro compiti; l'art. 28 (*Rimozione dell'alta dirigenza e dell'organo di amministrazione*), invece, prevede che, ricorrendo specifici presupposti, le autorità competenti possano "esigere la rimozione dell'alta dirigenza o dell'organo di amministrazione dell'ente, nella sua totalità o per quanto riguarda singole persone".

³² Sui problemi di *consistency* fra norme europee ed interne v. ampiamente A. ANTONUCCI, *op. cit.*, p. 40 ss.

³³ L'ipotesi di rimozione dell'alta dirigenza pone l'ulteriore problema di stabilire se, con riferimento al soggetto interessato dal provvedimento, debba avere luogo la cessazione dalla singola carica (o da tutte le cariche ricoperte dal medesimo individuo), o, piuttosto, l'interruzione del rapporto di lavoro con l'intermediario (L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Banca d'Italia, *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di ricerca giuridica, Roma, n. 75, 2014, p. 162, nt. 30, secondo il quale, peraltro, il licenziamento del dirigente non potrebbe essere un'automatica conseguenza del provvedimento di rimozione, ma dovrebbe essere appositamente previsto, in tale evenienza, dalle disposizioni che regolano il singolo rapporto di lavoro).

nale del lavoro), richiedendo l'accertamento in via incidentale dell'illegittimità (e dunque la disapplicazione) dell'ordine amministrativo di rimozione, quale antecedente logico e giuridico del provvedimento di licenziamento o demansionamento (salva comunque l'insindacabilità del merito delle scelte della P.A.)³⁴.

Fuori da queste ipotesi eccezionali (che implicano ancora una volta, peraltro, il rimando alle precedenti considerazioni circa i limiti del sindacato giurisdizionale degli atti amministrativi), tuttavia, consistendo il *removal* nell'espressione di un potere autoritativo e discrezionale, ossia in un provvedimento di natura prettamente amministrativa, non rimane che riconoscere la giurisdizione del giudice amministrativo, quale arbitro naturale del corretto esercizio della pubblica funzione.

6. *Brevi considerazioni conclusive*

Dalle riflessioni sin qui condotte, ci sembra che almeno un dato emerga con incontestabile chiarezza: il ricorso allo strumento della

³⁴ Analoga soluzione potrebbe prospettarsi con riferimento agli amministratori, laddove si ritenesse che la rimozione di questi ultimi possa avere luogo - malgrado l'assenza, nell'ordinamento interno, di un'esplicita previsione in tal senso - anche in virtù di un apposito ordine rivolto all'intermediario dall'autorità di vigilanza. Come osservato in dottrina, tuttavia, resterebbe da stabilire se la competenza a conoscere del caso, in ipotesi di contestazione da parte dell'interessato, si radichi in capo al Tribunale delle imprese o al giudice del lavoro, data la controversa natura del rapporto, talora qualificato come "parasubordinato", intercorrente tra società di capitali e amministratore (cfr. A. ANTONUCCI, *op. cit.*, p. 48, ove opportuni richiami giurisprudenziali). Assume tuttavia rilevanza, sul punto, la recentissima pronuncia delle Sezioni Unite, 20 gennaio 2017, n. 1545, secondo la quale il rapporto tra amministratore e società non può essere ricondotto alla categoria della parasubordinazione, con l'implicita conseguenza che le controversie ad esso relative non sarebbero soggette al rito dal lavoro, ma andrebbero devolute alle sezioni specializzate in materia di impresa.

Si badi, infine, che nelle circostanze qui considerate l'ordine di rimozione emanato dall'autorità di controllo assumerebbe, in sostanza, la valenza di una *giusta causa* di revoca dall'incarico *ex art. 2383 c.c.*, la cui insussistenza, ove accertata giudizialmente, giustificerebbe il risarcimento del danno in favore del soggetto indebitamente revocato. È opportuno ribadire, tuttavia, che il giudice ordinario non potrebbe spingersi fino ad esercitare il sindacato di merito su un atto amministrativo discrezionale, ma valutarne al più la disapplicazione, in presenza dei tipici vizi di illegittimità.

rimozione, da parte delle autorità di vigilanza, può rivelarsi, nella pratica, tutt'altro che "indolore". Certo, l'affermazione secondo cui "in ogni sua declinazione (...) il potere di *removal* è una specie di mina che rischia di esplodere nelle mani del vigilante"³⁵ potrebbe apparire estrema, ma l'immagine da essa evocata è senza dubbio assai efficace e, soprattutto, non lontana dal vero.

Nella sua attuale e duplice configurazione, infatti, il *removal* si scontra con numerose difficoltà, che comprendono la sovrapposizione con il raggio d'azione di altri istituti (decadenza dalla carica, per un verso, amministrazione straordinaria, per l'altro), a detrimento della complessiva armonia e coerenza del quadro normativo in materia di prevenzione e gestione delle crisi bancarie³⁶; la sua potenziale qualificazione come misura sanzionatoria (essendo ininfluenza, al riguardo, la mancata definizione del provvedimento in questi specifici termini); il duplice problema - non disgiunto da quello dianzi citato - delle garanzie procedurali esigibili in sede di adozione del provvedimento e dei rimedi processuali esperibili dagli interessati avverso il medesimo.

Su questi aspetti è dunque auspicabile un futuro intervento legislativo, volto ad attribuire al *removal* una fisionomia più decisa e a gettare luce su quei profili ancora avvolti dal dubbio.

L'esperienza dei prossimi anni fornirà senz'altro agli studiosi ulteriori e più concreti elementi di valutazione. Per il momento, l'impressione è che, in mancanza di un *restyling* normativo del potere di rimozione, l'occasione offerta dall'introduzione di questo innovativo strumento di intervento, sollecitata con insistenza dalle più autorevoli sedi, possa finire in buona parte sprecata.

³⁵ A. ANTONUCCI, *op. cit.*, p. 49.

³⁶ Coglie assai bene il punto A. CASTIELLO d'ANTONIO, *L'amministrazione straordinaria delle banche*, cit., p. 563, il quale rileva come la nuova disciplina delle crisi bancarie, introducendo una sorta di concorrenza fra istituti in ragione della comunanza dei rispettivi presupposti oggettivi, abbia inopinatamente sacrificato la "progressiva corrispondenza fra ogni singola misura volta a prevenire la crisi incipiente od a comporre la crisi in atto e il presupposto oggettivo proprio ad ognuna di esse", tipica del previgente e ben più lineare quadro normativo.

Il tramonto dell'informazione letterale, l'alba dell'informazione numerica?

In queste note vorrei riflettere sul seguente aspetto, per quanto riguarda le informazioni precontrattuali che l'intermediario deve fornire al cliente nel caso di offerta al pubblico di strumenti finanziari: siamo ormai giunti al tramonto dell'informazione letterale e all'alba dell'informazione numerica? Cioè, la definitiva emersione del numero quale segno in grado di sintetizzare molte informazioni in un indice (informazioni usualmente espresse letteralmente)?

La Commissione Europea, nella proposta del Regolamento UE 1268/2014 ("Regolamento") decretava la crisi delle regole sulle informazioni precontrattuali (nonostante gli sforzi degli anni precedenti): "Gli investitori al dettaglio (...) spesso si trovano di fronte ad informazioni fuorvianti ed eccessivamente complesse circa le possibilità di investimento, dove i rischi e i costi dei prodotti sono difficili da valutare o raffrontare (...) Gli investitori al dettaglio hanno perso denaro con investimenti che presentavano rischi non trasparenti o non compresi dagli investitori". Per le quote o le azioni degli OICVM una piccola rivoluzione è già avvenuta con l'introduzione del c.d. "KIID" (il documento informativo che contiene solo informazione chiave relative ad un certo prodotto). Il Regolamento mira ad estendere, con miglioramenti, le regole di trasparenza anche ai c.d. prodotti di investimento pre-assemblati (siano essi indicati come PRIPs, o PRIIPs), attraverso la disciplina dei nuovi modelli delle informazioni chiave c.d. "KID".¹

Le "informazioni chiave" rappresentano la tendenza normativa degli ultimi anni. Il compito del legislatore è quello di individuare solo le informazioni rilevanti ("chiave") in grado di *in-formare* il consenso, esse devono essere isolate dalle "non chiave": "Al massimo tre facciate di formato A4", è questo il limite dimensionale nel quale il Rego-

¹ La Commissione Europea nota come, indipendentemente dall'ampio spettro di prodotti offerti, gli obiettivi di investimento possono essere classificati in poche categorie e così il rischio finanziario assunto: "Ciò [le molte e diverse strutture dei prodotti] può dare l'impressione che i prodotti siano molto diversi, anche quando gli obiettivi economici sottostanti sono simili (un fondo, un deposito e un contratto assicurativo *unit-linked*, ad esempio, possono apparire molto diversi, ma possono invece essere usati per produrre la stessa proposta d'investimento)."

lamento confina le *informazioni chiave* relative ai PRIIPs (“la dimensione del KID”). Il confine così delimitato, di principio, non deve avere aperture verso l’esterno, usualmente costituite dai “rinvii” ad altri documenti. Perché la tecnica dei rinvii estende il confine sino a renderlo, in pratica, sconfinato (del resto i KIID attuali non superano le due facciate, anche se sono scritti su due colonne per pagina). Il Regolamento sembra voler isolare il KID dal resto della documentazione precontrattuale, in quanto, art. 6 comma 2: esso è “a sé stante, chiaramente separato dalla documentazione commerciale”; “stand-alone” nella versione inglese. Ne emerge un’immagine quasi poetica: un’isola nel mare delle informazioni nel quale annega lo scambio finanziario. Ma le crepe sul confine si aprono subito. “Esso [il KID] può contenere rinvii ad altri documenti, compreso il prospetto ove applicabile e solo quando il rinvio riguarda informazioni che il presente regolamento prescrive di includere nel documento contenente le informazioni chiave.” Non una eccezione minore al principio, appena sancito, del documento a “sé stante”.

I PRIIPs (le informazioni che li riguardano) sembrano però soffrire lo spazio ristretto della dimensione del KID, così il paragrafo 3 dell’art. 6 del Regolamento prevede: “In deroga al paragrafo 2, ove un PRIIP offra all’investitore al dettaglio una serie di opzioni per gli investimenti, (...) riguardo a ogni opzione di investimento sottostante, che non possono essere fornite in un unico documento conciso e a sé stante, il documento contenente informazioni chiave fornisce almeno una descrizione generica delle opzioni di investimento sottostanti e indica dove e come si può trovare una documentazione informativa precontrattuale più dettagliata relativa ai prodotti di investimento a cui si riferiscono le opzioni di investimento sottostanti”. Le informazioni del KID (seppure del tipo “chiave”, dunque essenziali, già scremate da tutte le altre informazioni non essenziali) sembrano essere incontenibili, così debordando dalla dimensione del KID e scivolando via via verso altri documenti informativi. Il puzzle informativo è un gioco sfiancante, che il Regolamento non sembra poter del tutto impedire, nonostante il tentativo di forgiare il “KID a sé stante”. In altri termini, anche le informazioni chiave (la regola della *qualità* sulla *quantità* delle informazioni) non sembrano poter essere del tutto contenute in termini di *quantità* e, soprattutto, di autonomia rispetto ad altri documenti informativi. Si potranno avere KID che rinviano ad altri KID e KID che

rinviano a prospetti informativi (e questo secondo passaggio riduce la portata innovativa del KID “stand alone”). In fin dei conti, in alcune circostanze potrebbe tornare lo spettro del prospetto informativo, così riportando la dimensione del KID a calcare i vecchi confini informativi della trasparenza.

Non vi sono dubbi che il bagaglio informativo (e la relativa disciplina) che accompagna l’acquisto di un prodotto finanziario sia il più ricco in assoluto rispetto a qualsiasi altra operazione che un soggetto privato si trovi a compiere: la disciplina ed il contenuto delle informazioni precontrattuali, inclusa la profilatura del cliente, il contratto per la prestazione del servizio di investimento, nel quale le prime venti pagine sono di norma riempite con altre informazioni generiche sui rischi di mercato e sulle natura dei servizi, i vari moduli o integrazioni che vengono poi sottoscritti dal cliente per ciascuna operazione e, in questo caso, il bagaglio informativo della singola operazione, prospetto informativo incluso (anche se “a richiesta del cliente”). La compravendita di un immobile, nonostante il valore economico e sociale della transazione, è lontanissimo dall’eguagliare le informazioni richieste per acquistare quote di un fondo di investimento. Nonostante che il valore economico della prima transazione possa essere di molte volte superiore al valore economico della seconda. Occorre poi considerare come il tema delle informazioni dei prodotti finanziari non sia assolutamente circoscritto al cliente al dettaglio. Soprattutto negli Stati Uniti questo tema ha coinvolto numerosi investitori qualificati (ad es. banche, fondi pensione, etc.) quali controparti di banche di investimento venditrici di prodotti finanziari. Limitando ai molti casi di *settlement* raggiunti fra banche di investimento e lo *U.S. Department of Justice*, l’11 aprile 2016 Goldman Sachs ha concluso un *settlement* pagando 5 miliardi di dollari. Questo ed altri importi del genere, pur potendo impressionare in termini assoluti, sono poco indicativi, in quanto vanno rapportati al mercato nel quale operano le parti. Ad es. nel caso di specie il *settlement* riguardava 530 operazioni di cartolarizzazione per un controvalore di 530 miliardi di dollari di “MBS”. Come si evince dallo *Statement of facts*, contenuto nel *Settlement Agreement*, Goldman Sachs ha dichiarato che, in diverse occasioni, non ha *disclosed* a coloro che hanno acquistato gli MBS diverse informazioni relative alle procedure di controllo e di selezione dei *loans* sottostanti: “Goldman told investors in offering documents that “[l]oans in the securi-

tized pools were originated generally in accordance with the loan originator's underwriting guidelines," other than possible situations where "when the originator identified 'compensating factors' at the time of origination." "But Goldman has today acknowledged that, Goldman received information indicating that, for certain loan pools, significant percentages of the loans reviewed did not conform to the representations made to investors about the pools of loans to be securitized."

Dunque, cosa rende lo "scambio finanziario" così bisognoso di informazioni, anche a prescindere, come appena visto, dal grado di esperienza delle parti in operazioni finanziarie? Le ragioni possono essere diverse, ma riterrei di individuarne una su tutte che, mi sia consentito, esporrò in modo sintetico.² In genere, i prodotti finanziari non esistono *realmente*, cioè nella realtà materiale come un terreno, un immobile, un'automobile, etc. Molte delle informazioni essenziali per comprendere la natura di un bene *reale* sono assunte direttamente tramite l'esperienza o tramite convenzioni culturali. Volendo impiegare un concetto elementare della linguistica, delle *cose reali* esiste un'idea che si accoppia al *significante*: "ci sono due grammatiche, della quali l'una è parte dell'idea e l'altra del segno (...) Non c'è entità linguistica che possa esser data, che sia data immediatamente dalla sensazione, non esistendone alcuna fuori dall'idea che le si ricollega".³ In questa prospettiva, *significante* [l'entità presente, ad es. il segno scritto "terreno"] e *significato* [l'entità assente, l'idea di terreno], quanto meno nel *mondo interiore* dell'interprete del segno, coincidono rispetto al "terreno" quale oggetto [*referente*] esterno. Così, mentre è naturale avere una (propria) "idea" di "terreno" (dunque, il *significante* corrisponde con il *significato*, seppur astrattamente), come farsi un'idea di "prodotto finanziario" e dunque accoppiare al *significante* il *significato*?

"Farsi un'idea" di un prodotto finanziario è possibile *solo* tramite la lettura di un documento nel quale il prodotto finanziario è scritto (in un linguaggio, inevitabilmente, *tecnico*). I *significanti tecnici* hanno una caratteristica: l'univocità convenzionale del *significato*, così limi-

² Per un approfondimento e per diversi riferimenti anche bibliografici, sia permesso rinviare al mio, *I prodotti finanziari nella realtà del diritto: la rilevanza del rischio finanziario quale oggetto dell'operazione di investimento*, in *Riv. Trim. Dir. Econ.*, 1/2017, p. 69, www.fondazionecapriglione.luiss.it

³ DE SAUSSURE, *Scritti inediti di linguistica generale*, Roma, 2005, p. 11 ss.

tando la tendenziale infinita successione di parole che spiegano le precedenti parole, cioè di una serie di *significanti* ognuno che cerca di spiegare il precedente, ciò che in semiotica si chiama la *semiosi illimitata*.⁴ Ma, ovviamente, uno svantaggio: occorre accedere a quel codice, cioè essere formati al *codice tecnico*. L'insieme di informazioni scritte *sono* il prodotto finanziario. Mancando alcune informazioni il prodotto rimane parzialmente invisibile e, dunque, il *significato* incomprendibile o erroneamente compreso. Si tratta, infatti, di *un significante* molto complesso, data la quantità di informazioni (“segni scritti”) che devono essere posti in relazione fra di essi. Inoltre, informazioni *essenziali* alla comprensione del prodotto finanziario, sono spesso espresse in modo *schematico* in una dinamica non discorsiva, dunque inusuale e meno accessibile al lettore inesperto. In altri termini, è un testo di difficile comprensione quanto meno per due caratteristiche: il *codice tecnico* e l'*esposizione schematica*. Basta pensare agli allegati dei modelli ISDA dei contratti derivati, cioè, al documento schematico nel quale è scritta l'essenza del prodotto; oppure, alle Condizioni Definitive di offerta di prodotti finanziaria, poche pagine nelle quali è schematicamente scritto il prodotto. Si tratta della *logica dell'essere* (le informazioni che costituiscono l'essenza del, cioè *sono*, il prodotto, per es. quelle scritte nei documenti appena riportati) e della *logica della descrizione* (le informazioni che non *essendo* il prodotto, lo descrivono, come quelle presenti in un messaggio pubblicitario o in molte parti di un prospetto informativo o in un documento contrattuale, che cioè si *richiamano* sommariamente al prodotto). Le informazioni legate alla logica dell'essere del prodotto devono essere rese impiegando un codice il più tecnico possibile, dato che il prodotto è solo ciò che è scritto. Si tratta di un codice che non può e non deve essere *semplificato*, in quanto il risultato non sarebbe la semplificazione (della comprensione) del prodotto, bensì la sua scarsa definizione, così rendendo il prodotto indefinito. Viceversa, le informazioni legate alla logica della descrizione possono tendere alla *semplificazione*, perché esse non modificano l'*essenza* del prodotto. Il punto, mi sembra, è che

⁴ ECO, *Trattato di semiotica generale*, Milano 2016, p. 121 e ss.: “In altre parole, per spiegare il significato di un significante è necessario nominare il primo significante attraverso un altro significante, che a sua volta ha un altro significante che può essere interpretato da un altro significante e così via. Abbiamo così un percorso di semiosi illimitata”.

l'investitore si affida alle informazioni legate alla logica della descrizione (in quanto le più *semplificate* ed accessibili), dunque si affida alla *descrizione del prodotto* (che può essere più o meno fedele al prodotto in sé), perché non è in grado di comprendere il prodotto in sé. Eppure, l'investitore investe nel prodotto, dovendosi però accontentare di comprendere solo la sua descrizione.

Un secondo aspetto, collegato alla conoscenza del prodotto è, poi, la comprensione del *significato del rischio finanziario* che si assume attraverso l'acquisto di un dato prodotto. E' chiaro come la conoscenza del prodotto non coincide con la conoscenza del rischio, in quanto le informazioni che riguardano il rischio non coincidono con le informazioni che riguardano il prodotto. Le seconde sono necessarie, ma non sufficienti, per la comprensione del rischio, legato ad esempio, ad *altre* informazioni che riguardano i mercati finanziari e gli scenari del loro andamento. Per molto tempo l'investitore è stato destinatario delle sole informazioni che riguardano il prodotto (meglio la sua descrizione), che per altro è ciò che accade tutt'ora quando è collocato un prodotto, sprovvisto di KIID, tramite la pubblicazione di prospetti informativi privi di scenari probabilistici.⁵ In questa documentazione il rischio specifico del prodotto è difficile o impossibile da ricavare, mentre abbondano inutili informazioni sui rischi generici. Eppure, la domanda che l'investitore sempre (si) pone prima di effettuare in investimento, riguarda la rischiosità del prodotto, essendo egli poco interessato alla natura del prodotto in sé (se non in ottica del rischio). Perché l'essenza di una operazione di investimento è *nell'assunzione di un rischio finanziario* e non nell'acquisto di un dato prodotto finanziario che, infatti, rileva solo quale mezzo per assumere un rischio.

⁵ Si tratta poi di aree informative difficili da circoscrivere. Quante informazioni, ad esempio, sono necessarie per prendere una "*decisione informata*"? Fin dove deve estendersi l'area dell'informazione? Per molti anni si è creduto che maggiore fosse l'estensione dell'area informativa e maggiore sarebbe stata la tutela dell'investitore, cioè la comprensione dell'investitore. Così nei prospetti informativi sono affluite le molte informazioni che riguardano ogni aspetto dell'emittente ed i diversi rischi finanziari relativi ai mercati (le c.d. "informazioni generiche", così generiche da essere pacificamente ritenute inutili). Il caso sopra riportato di Goldman Sachs mostra come, però, informazioni rilevanti per il *rischio finanziario* si nascondano ovunque (per es. nelle pieghe delle politiche per strutturare i prodotti). V. per un'ampia riflessione, SARTORI, *Informazione economica e responsabilità civile*, Milano, 2011.

L'oggetto dell'operazione finanziaria in senso lato, che potrei riassumere essere l'*assunzione di un rischio finanziario*, è solo un mosaico di informazioni il cui significato è poco accessibile (ed a volte, come per il rischio specifico, le informazioni sono assenti o di difficile individuazione). Assumere il rischio finanziario quale oggetto dell'operazione di investimento comporta quanto meno due conseguenze: la prima è che l'*informazione essenziale* non riguarda il tipo di prodotto offerto, bensì il *rischio finanziario*. La seconda è che, ad es. nel caso di gestione patrimoniale, le caratteristiche della gestione, dunque la tecnica per assumere un certo rischio finanziario, è elemento essenziale dell'operazione ed un eventuale inadempimento circa tali caratteristiche comporta il risarcimento del danno, in quanto non si è rispettato l'oggetto del contratto cioè, l'assunzione del rischio finanziario contrattualmente determinato: "Il *benchmark*, se anche non impone al gestore di acquistare titoli nelle proporzioni indicate, in ogni caso costituisce un modo per valutare la razionalità e la adeguatezza dell'attività dell'intermediario, giacché a ogni *benchmark* è associato un rischio, misurato statisticamente dalla volatilità che caratterizza il parametro prescelto a riferimento".⁶

⁶ Cass. Civ., 3 Gennaio 2017, n. 24, in www.dirittobancario.it; si trattava di un gestore che aveva investito in modo "incoerente con i rischi contrattualmente assunti e sinteticamente rappresentati nel *benchmark*, con netta preferenza, almeno in un certo periodo, della componente azionaria in misura percentuale ampiamente eccedente quelle prevista, e con caratteristica di volatilità riconducibili alla classe 5 di Assogestioni anziché alla congruente classe 4". V. anche, conforme sulla funzione del *benchmark* ed anche sul fatto che la sola descrizione del prodotto non è affatto sufficiente ad adempiere gli obblighi informativi se non si evince anche con chiarezza il grado di rischio dell'investimento, Cass. Civ., 21 aprile 2016, n. 8089, in www.dirittobancario.it. Sulla rilevanza ed importanza degli indici in un'operazione finanziaria, ma anche creditizia, v. il Regolamento UE 2016, n. 1011. V. anche la Comunicazione Consob, n. 23017 del 24-3-2000: "Si ritiene, inoltre, che anche in questo caso l'indicazione di un benchmark possa assolvere alla funzione di riflettere, in sintesi, i termini del mandato conferito al gestore e che possa quindi costituire un valido metro sulla base del quale valutare l'utilizzo del potere discrezionale riconosciuto all'intermediario. A tal fine, il benchmark dovrà risultare coerente con i rischi connessi alla gestione. Dovrà pertanto essere composto da uno o più indicatori finanziari connessi ai mercati sottostanti la politica di investimento del singolo fondo." Circa l'essenzialità di una indicazione chiara del rischio finanziario, anche in caso di gestione patrimoniale individuale, v. Comunicazione Consob: 17 novembre 2005, n.

L'emersione di questa prospettiva (anche a livello di regolamentazione), per altro connaturata da sempre alle operazioni di investimento, naturalmente guida l'informazione verso l'informazione numerica, l'emersione degli indici, che ben si attagliano alla individuazione del *rischio finanziario*, quale oggetto dell'operazione finanziaria. L'onda delle informazioni ha iniziato a ripiegare con l'introduzione delle *informazioni chiave* e, negli ultimi anni, l'*introduzione di indici sintetici*. Su tutti l'introduzione, come visto, del KIID e del prossimo KID (attualmente legato all'entrata in vigore della MiFID II). Proprio nel KIID ha iniziato ad assumere centralità l'*informazione numerica* espressa in un indice di rischio/rendimento del prodotto nella scala da 1 a 7. Questo indice sintetico di rischio "SRI" offre quanto meno due vantaggi: l'immediatezza nella percezione del rischio finanziario e la possibilità di comparare immediatamente diversi prodotti indicizzati secondo le stesse metodologie (uguali per tutti gli ideatori dei prodotti e stabiliti negli standard tecnici comunitari). Quindi, lo SRI porta alla immediata attenzione dell'investitore il *rischio finanziario*, ponendo in secondo piano il prodotto in sé. Sarà infatti lo SRI ad essere comparato con altri SRI, e non un prodotto con altro prodotto. Certamente la comparazione diretta dei vari SRI è comparazione indiretta di vari

5076376: "In quest'ultima circostanza, posto che il grado di rischio di un portafoglio di strumenti finanziari può essere adeguatamente rappresentato da una misura determinata in funzione della volatilità dei rendimenti del portafoglio stesso (ad esempio, una misura del *Value at Risk* – c.d. VaR - o di sue varianti, da intendersi come massima perdita potenziale del portafoglio stimata in un determinato arco temporale con un livello di probabilità predefinito), il contratto con l'investitore potrà riportare, in luogo di un *benchmark*, un indicatore del livello di rischio del patrimonio gestito, ed in particolare, nella fattispecie rappresentata nel quesito che si riscontra "*il livello di Value at Risk*"." PERRONE, *Gli obblighi di informazione nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Banca, borsa*, 2006, I, p. 372, dove mi sembra rilevante, anche ai fini delle tesi espresse in questo lavoro, lo spunto offerto circa le informazioni che l'intermediario deve offrire in relazione al prezzo del prodotto e, dunque, non solo in relazione alle caratteristiche del prodotto, p. 383 ss: "Piuttosto, l'oggetto proprio dell'obbligo di informazione gravante sull'intermediario pare doversi individuare in funzione della "decodificazione" di quanto segnalato dal prezzo di mercato, secondo un *continuum*, che va dalla minimale indicazione della correlazione fra rischio e rendimento, a una segnalazione del rischio in termini relativi mediante l'impiego dei giudizi delle società di *rating*, sino all'estremo di una comunicazione analitica delle circostanze da cui discende il *pricing* corrente."

prodotti, ma solo quale naturale conseguenza. Non è da sottovalutare la centralità del SRI perché, come sopra accennato, l'oggetto di un'operazione di investimento è proprio l'assunzione di un rischio finanziario (di cui il prodotto è solo il veicolo). Ed è in questo senso che il KIID (ed ancor più il KID) mette a fuoco la prospettiva sul SRI, dunque sul rischio finanziario. La portata del SRI è apprezzabile pensando a quante informazioni (disperse nella documentazione precontrattuale) sono sintetizzate e rese in una scala da 1 a 7 e, quindi, diventano di fatto superflue o, quanto meno, passano in secondo piano (utili solo ai pochi che volessero approfondire alcuni dettagli dell'investimento). In realtà, si tratta di informazioni che sono *sempre state superflue*, altrimenti la consegna del prospetto informativo sarebbe stata obbligatoria. Come obbligatoria è, infatti, la consegna del KID.

I numeri (pur assumendo che siano “corretti”) posso comunque ingannare ed essere *fuorvianti*, seppur in modo diverso dall'informazione letterale (mi riferisco alla necessità di parametrare il rendimento ad un *benchmark*, oppure ai periodi di tempo che debbono essere presi in considerazione per rapportare un certo risultato di gestione, etc.). Però, la consistenza del SRI si mostra innanzi a raccomandazioni, che si riferiscono ad un prodotto quale “non molto rischioso”, “poco rischioso”, “capitale assicurato”, “rendimento ottimo”, etc., concetti assolutamente vaghi che si schiantano contro l'indice SRI. Non tutti i matematici o gli economisti sono concordi con le metodologie per il calcolo dell'indice SRI (basta pensare alla difficoltà nel trovare standard tecnici definitivi relativi ai futuri KID), ma potendo supporre che le metodologie scelte siano sufficientemente adatte allo scopo, ritengo che l'indice SRI svolga il suo compito nell'offrire immediatamente all'investitore l'area di rischio nel quale si colloca il prodotto. Chi lamenta una eccessiva semplificazione e, dunque, il rischio che chiunque si sentirà di poter investire grazie alla semplicità del SRI, vorrei ricordare come la disciplina attuale non ha assolutamente circoscritto gli investitori a persone esperte dei prodotti finanziari. Lo SRI (dunque l'informazione numerica) potrebbe viceversa ridurre la platea degli investitori o, quantomeno, renderli più consapevoli nel senso di indirizzarli verso prodotti più adatti alle proprie esigenze essendo una valutazione del rischio finanziario con cui chiunque, anche in autonomia, sarà in grado di confrontarsi.

Del resto, anche gli attuali KIID, per quanto riguarda la componente letterale dell'informazione, offrono insormontabili limiti alla comprensione del *significato*. E' sufficiente una rapida panoramica di alcuni KIID, nei quali si può leggere: "In relazione al parametro di riferimento, il grado discrezionale circa gli specifici investimenti da realizzare è di tipo rilevante. Questo grado di scostamento dal benchmark indica un rilevante contributo dell'attività gestoria alla rischiosità complessiva dell'investimento rispetto al rischio derivante dal parametro di riferimento associato". Questa informazione non è agevole da essere processata, ma è seguita da un SRI che espone un valore 2 (dunque un rischio/rendimento basso). Oppure: "Durante il Periodo Iniziale di Offerta, fissato in 50 giorni a decorrere dalla data di avvio dell'operatività, la politica di investimento del Fondo, al fine di minimizzare la volatilità del relativo portafoglio, si concretizzerà nell'investimento sistematico dei flussi di cassa in entrata dei titoli di stato a breve scadenza". Anche in questo l'investitore troverà più semplice riscontro informativo nello SRI pari a 3. In fine, in altro KIID si legge: "L'utilizzo degli strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi (per compensare l'esposizione della oscillazione dei prezzi), ad una più efficiente gestione del portafoglio (come strumento alternativo all'investimento diretto in strumenti finanziari) ed all'investimento (con leva effettiva di norma compresa tra 1,10 e 1,20 ed effetto amplificazione sino ad un massimo del 20%, sia per i guadagni che per le perdite)". La prima parte di questa informazione sembra, genericamente, confortante ("la copertura dei rischi"), mentre la seconda parte è incomprensibile (il riferimento è sempre chiaramente all'investitore medio). Fortunatamente, però, un riscontro è nello SRI pari a 7.

La voce relativa ai costi è altro aspetto informativo particolarmente complesso. Nei futuri KID, oltre all'indice SRI, devono essere resi anche gli *scenari di performance* in tre modalità: "unfavourable, moderate and favourable scenario", rispetto ai diversi "holding periods" (il modello per il calcolo dello scenario è previsto negli allegati degli standard tecnici). Il terzo aspetto sono i costi totali dell'operazione ed il loro impatto sulla *performance* dell'operazione, impatto che deve essere rappresentato sia in percentuale che in "monetary units". E' indicativo che le voci di possibili costi relativi all'operazione, di cui tener conto, sono più di 40 e devono essere sintetizzati in un "summary

cost indicator of the PRIIP” che è “the reduction of the yield due to total costs”. Quindi, il cuore delle *informazioni chiave* nel KID sono *tre indici*: SRI, scenario di *performance*, indice dell’impatto dei costi totali sui rendimenti attesi (in generale, tutti e tre possono comporre il *rischio finanziario*). Mi sembra che la disciplina del KID sia un rafforzamento ulteriore e definitivo della informazione numerica rispetto all’informazione letterale.

L’individuazione nel *rischio finanziario dell’oggetto dell’operazione di investimento* (v. ad es. la citata giurisprudenza sul *benchmark*) comporta che la volontà dell’investitore non si forma sul prodotto specifico, bensì sul rischio finanziario. Nel caso di gestione patrimoniale collettiva non vi possono essere dubbi che la quota del fondo o le azioni della Sicav rappresentano solo il rischio finanziario della posizione assunta dal fondo ed è su questo rischio che si impianta l’accordo fra sottoscrittore e gestore del fondo. Nel caso di consulenza finanziaria, la raccomandazione solo formalmente ha per oggetto un dato strumento finanziario. Ma è chiaro che la raccomandazione confronta il prodotto finanziario con il profilo di rischio del cliente e non potendosi confrontare “cose diverse”, la raccomandazione confronta il profilo di rischio del cliente con il rischio finanziario del prodotto raccomandato. Allo stesso modo nel caso della gestione individuale, il portafoglio è costruito sul rischio finanziario complessivo che il cliente intende assumere. Anche al di fuori di servizi quali la gestione o la consulenza, l’investitore (ad es. in una operazione di copertura) assume un rischio finanziario proprio per gestire altro rischio finanziario. Nonostante la centralità del rischio finanziario, esso non è indicato nel contratto, ma nella informativa *precontrattuale*, le schede prodotto, i modelli KIID e KID sono infatti così inquadrati.

Dalle note sentenze delle Sezioni Unite della Cassazione del 2007 (nn. 26724 e 26725),⁷ che per altro fondavano le proprie argomentazioni giuridiche su una disciplina oggi non più in vigore, l’inadempimento dell’intermediario agli obblighi informativi è stato ricondotto nell’area dell’inadempimento di regole di condotta e, come tale, nell’area del risarcimento del danno. E’ giunto il momento di una nuova riflessione (anche alla luce degli sviluppi legislativi), quanto meno per l’omissione (o la illegittima manifestazione al cliente) delle

⁷ In www.dirittobancario.it.

informazioni relative al *rischio finanziario* (la consegna del KID al cliente è infatti obbligatoria); perché se l'oggetto dell'operazione di investimento è *l'assunzione del rischio finanziario*, la sua non corretta identificazione incide su uno degli elementi essenziali del contratto (l'oggetto), così producendo la nullità del contratto.⁸

⁸ Questa conclusione, per alcuni aspetti, è coerente con quanto esposto in materia di contratti *Swaps* da MAFFEIS, *Alea giuridica e calcolo del rischio nella scommessa legalmente autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2016 p.1102 secondo il quale: “La programmazione di uno scambio di flussi, in sé, non ha causa meritevole (...) quando è un rischio irrazionale – quando cioè l'investitore non è consapevole di quanto e quale sia il rischio (...)”, così la trasparenza è tale se è “trasparenza sul rischio e trasparenza del rischio”. Vedi anche la diversa posizione, con riferimento specifico agli *interest rate swap*, di M. DE POLI, *Sul controllo giudiziale degli IRS attraverso la causa*, in *Riv. Dir. Ban., dirittobancario.it*, 8/2017.

Fondi sanitari integrativi e livelli essenziali di assistenza nella sanità pubblica*

SOMMARIO: 1. Premessa: sanità pubblica e fondi sanitari integrativi; 2. L'evoluzione dei livelli essenziali di assistenza; 3. Il ruolo dei fondi sanitari integrativi.

1. Premessa: sanità pubblica e fondi sanitari integrativi

Come è noto, il sistema sanitario italiano è di carattere universalistico. Finanziato dalla imposizione fiscale, garantisce le cure sanitarie, in linea di principio, a tutte le fasce di popolazione; è, inoltre, un modello fondato sulla centralità pubblica e articolato su diversi livelli territoriali per quanto attiene all'erogazione delle prestazioni.

Trattasi di un modello dagli indubbi aspetti positivi: come efficacemente osservato, infatti, un sistema universalistico produce significativi benefici a favore di coloro che in un mercato privato si troverebbero esclusi dalla protezione sanitaria, ossia di coloro che, privi di mezzi economici, non sarebbero in grado di corrispondere il premio o non sarebbero assicurabili perché già affetti da patologie¹.

Nella realtà, il sistema sanitario italiano ha però evidenziato significativi profili di criticità, acuitisi negli ultimi anni, per quanto attiene alla sostenibilità della spesa pubblica, ai tempi di attesa per la fruizione dei servizi e all'aumento significativo dei bisogni di assistenza causati dall'invecchiamento della popolazione. Di fatto, nel sistema sanitario nazionale sono ormai emerse iniquità ai danni delle fasce più deboli della popolazione che per poter accedere alle cure in tempi rapidi devono ricorrere ad un esborso "di tasca propria" (c.d. *out of pocket*)².

* Il presente lavoro costituisce parte di un approfondimento monografico del tema.

¹ DIRINDIN, *Chi paga per la salute degli italiani?* Il Mulino, Bologna, 1996, 7.

² LUCIANO, *Dalle società di mutuo soccorso alla mutualità. Risposte alla crisi del welfare*, Euricse Working Paper, n. 32, 2012, 16: "Per come si è evoluto nel tempo, il SSN presenta oggi significative disuguaglianze nell'accesso ai servizi, ma anche nelle modalità di finanziamento, nonché significative disuguaglianze territoriali circa la qualità delle prestazioni. Sul lato delle prestazioni, sono i gruppi sociali più istruiti e benestanti che godono di speranze di vita superiori alla media della popolazione, ed ad accedere più di altri gruppi sociali a cure preventive e specialisti-

Si è rilevato in particolare che la crisi del sistema sanitario ha avuto origine in quella “pretesa di onnicomprensività” programmatica e di regolamentazione operante dal lato dell’offerta, che ha irrigidito l’intera struttura fino al punto di divenire autoreferente ed insensibile alle ragioni degli utenti³.

Le criticità ora evocate hanno fatto maturare a livello politico, già a partire dagli anni ‘90, analogamente a quanto accaduto per la previdenza complementare, l’idea di favorire la nascita e lo sviluppo di un secondo pilastro, la sanità integrativa, da realizzare attraverso i fondi sanitari⁴.

Va tuttavia sin d’ora evidenziato che, a dispetto di tale obiettivo, il settore della sanità integrativa negli anni a seguire non è stato oggetto di una disciplina normativa compiuta e coerente e ciò è verosimilmente da ricondurre, più che alla scarsa fiducia sulla utilità del modello sanitario integrativo, alla volontà legislativa di conservare la centralità del soggetto pubblico nella erogazione delle prestazioni sanitarie.

2. *L’evoluzione dei livelli essenziali di assistenza*

E’ opportuno nell’economia del presente contributo dedicare un cenno ai caratteri fondamentali del sistema sanitario nazionale e, più specificatamente, ai livelli essenziali di assistenza - c.d. LEA- i quali, come si avrà modo di osservare, rappresentano “un prius logico”⁵ rispetto alla assistenza sanitaria integrativa e, ancora oggi, delimitano

che. Sul lato del finanziamento, l’iniquità del sistema fiscale poco incline a tassare patrimoni e rendite e cronicamente affetto da un’elevata evasione fiscale rende assai meno progressivo di quanto in teoria dovrebbe essere il finanziamento del SSN. A pagare di più sono i lavoratori dipendenti e, in termini relativi, quelli a più basso reddito. Dunque, un sistema di sanità integrativa dovrebbe porsi, tra gli altri obiettivi, quello di ridurre le disuguaglianze nell’accesso ai servizi”.

³ CAZZOLA, *La sanità liberata*, Bologna, 1997, 18.

⁴ Come sottolineato dalla Covip nelle Relazioni per l’anno 2014 e 2015, i fondi sanitari integrativi rappresentano un settore rilevante in cui, pur con margini di incertezza sui dati, operano circa 500 enti, con 6 milioni di iscritti e 10 milioni di assistiti; essi gestiscono annualmente circa 4 miliardi di euro di risorse su 30 miliardi di euro di spesa sanitaria privata. Sui fondi sanitari integrativi sia consentito rinviare a PIRAS, *Fondi sanitari integrativi e società di mutuo soccorso: le nuove frontiere della sanità*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, 1870 ss.

⁵ L’espressione è di PUTRIGNANO, *Attualità e prospettive dei fondi integrativi del servizio sanitario nazionale*, in *Riv. dir. della sicur. sociale*, 2007, 475.

l'ambito di operatività dei fondi sanitari contemplati dall'art. 9 del d.lgs. n. 502 del 1992.

I principi sui quali poggia il sistema sanitario nazionale, ossia i principi di universalità, globalità, equità di accesso ed appropriatezza delle prestazioni, hanno trovato, come è noto, una consacrazione normativa nella l. 23 dicembre 1978, n. 833, il cui fine principale era quello di dare piena e completa attuazione al dettato costituzionale sul diritto alla salute⁶. Come si avrà modo di specificare, la l. n. 833 del 1978, pur non facendo espresso riferimento ai livelli essenziali di assistenza, perseguiva, nella sostanza, obiettivi compatibili con la politica sottesa a tale nozione la cui introduzione è successiva: in base ai principi di universalità ed equità l'assistenza sanitaria fu estesa, infatti, a tutta la popolazione indipendentemente dalle condizioni socio economiche, dallo status professionale e dalla provenienza geografica del destinatario della prestazione.

La riforma intese, infatti, porre fine al sistema mutualistico – costituito cioè dalle c.d. casse mutue - nel quale, vigendo il regime di assicurazione per categorie professionali e con diversi livelli di copertura del rischio, l'assistenza sanitaria veniva garantita ai soli soggetti iscritti con conseguenti disparità di trattamento sanitario tra gli appartenenti alle diverse categorie professionali e l'esclusione dei soggetti economicamente più deboli non coperti dal sistema previdenziale⁷. Mentre il costo del servizio sanitario veniva posto a carico della collettività costituita dai cittadini titolari di reddito, dal punto di vista organizzativo, viceversa, la citata legge ha disegnato il servizio sanitario nazionale attraverso una struttura policentrica caratterizzata dall'esercizio coordinato di compiti afferenti contemporaneamente a tutti i livelli istituzionali (art. 1, comma 3).

La legge del 1978 demandava al Piano Sanitario nazionale – quale strumento di programmazione dei servizi - la determinazione dei livelli delle prestazioni sanitarie che dovevano essere garantite a tutti i cittadini (art. 3, comma 1), nonché condizioni e garanzie di salute uniformi per tutto il territorio nazionale (art. 4)⁸.

⁶ *Libro bianco sui principi fondamentali del Servizio sanitario nazionale*, Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche, Bachalet, 2008.

⁷ PIOGGIA, *Diritto sanitario e dei servizi sociali*, Torino, 2014, 81.

⁸ Cfr. le osservazioni di D'ALLOIA, *I livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali: uno snodo decisivo nella configurazione del nuovo di-*

Era, inoltre, previsto che con d. P.R. successivo venissero gradualmente unificate, nei tempi e nei modi stabiliti dal suddetto Piano, le prestazioni già erogate dai disciolti enti mutualistici, dalle mutue aziendali e dagli enti, casse, servizi e gestioni autonome degli enti previdenziali (art. 57).

Come è noto, gli ambiziosi propositi della riforma si rivelarono di difficile attuazione concreta, a causa di una molteplicità di fattori riconducibili alla mancata applicazione degli strumenti di programmazione e di controllo contemplati dalla riforma - e che avrebbero dovuto essere attuati attraverso l'adozione del Piano sanitario nazionale⁹ - e alla indiscriminata e illimitata estensione delle prestazioni sanitarie¹⁰. Ai suddetti fattori si aggiunse la "estrema politicizzazione degli organi di gestione"¹¹ che, ben lungi dal creare un efficiente sistema

segno autonomistico, Atti del Convegno di Pavia, 6-7 giugno 2003, su *La Riforma del Titolo V della Costituzione e la giurisprudenza costituzionale*, Torino, 2004, p. 10: "In fondo, nella stessa legge istitutiva del SSN (l. 833/78, artt. 3-4), l'obiettivo della programmazione statale era quello di definire i livelli delle prestazioni che devono essere comunque garantite a tutti i cittadini, e di assicurare perciò condizioni e livelli di salute uniformi sull'intero territorio nazionale. Non era evidentemente la stessa cosa rispetto all'attuale previsione: non era fissata alcuna soglia, per quanto affidata ad un termine qualificativo 'mobile' (minima, essenziale), che indicasse i confini e i contenuti dell'uniformità: a dover essere uniforme era in sostanza il servizio sanitario in tutte le sue articolazioni contenutistiche, e non più limitati livelli di prestazione.

⁹ BALDUZZI e SERVETTI, *La garanzia costituzionale del diritto alla salute e la sua attuazione nel Servizio sanitario nazionale*, in *Manuale di diritto sanitario*, a cura di Balduzzi e Carpani, il Mulino, Bologna, 2013, 60.

¹⁰ G. BOBBIO e MORINO (a cura di), *Lineamenti di diritto sanitario*, Padova, 2010, 11 ss.

¹¹ G. BOBBIO e MORINO, *ult. op. cit.*; sul punto v. le osservazioni di MERUSI, *Servizi pubblici instabili*, Il Mulino, Bologna, 1990, p. 26 secondo cui il deficit del SSN è dipeso solo "in parte e forse non sempre" dalla politicizzazione degli organi (USL), ma è riconducibile ad un'altra causa, ossia alla combinazione del sistema di finanziamento col sistema di erogazione del servizio. L'erogazione del servizio è stata generalizzata: tutti i cittadini, senza distinzione di condizioni individuali e sociali e secondo modalità che assicurino una completa eguaglianza, hanno diritto alle prestazioni necessarie per la promozione, il mantenimento e il recupero della salute psichica e fisica. (...) Con riguardo al SSN rilevano le contraddizioni istituzionali, ed è subito evidente la contraddizione fra il diritto, generalizzato e senza limiti, alla prestazione e un finanziamento centralizzato del servizio, gravante sul bilancio dello Stato: un finanziamento centralizzato presuppone una predeterminazione dei costi e un conseguente programma di erogazione rapportato al costo previsto; il diritto ge-

sanitario, condusse ad un significativo deficit finanziario delle casse dello Stato¹².

Furono principalmente queste le ragioni che, a distanza di qualche anno, indussero il legislatore a delegare, con la l. 23 ottobre 1992, n. 421, il governo ad emanare norme per la razionalizzazione, tra gli altri, del comparto sanitario. Non essendo possibile in questa sede richiamare nel dettaglio il contenuto di siffatto provvedimento normativo, ci limitiamo ad osservare che nello stesso sono rinvenibili i criteri di fondo ai quali il legislatore delegato si è uniformato con il successivo d.lgs. 30 dicembre 1992, n. 502. Fra di essi è degno di nota quello che riserva allo Stato la determinazione dei livelli uniformi e obbligatori di assistenza sanitaria, stabilendo comunque l'individuazione della "soglia minima di riferimento", da garantire a tutti i cittadini¹³. I livelli

neralizzato alla prestazione comporta come conseguenza inevitabile l'imprevedibilità della spesa e la formazione progressiva dei costi sulla base non di un programma, ma dell'andamento delle richieste di prestazioni.

¹² La stretta interconnessione fra potere politico e gestione delle unità sanitarie dei servizi rappresentò, insieme al mancato avvio della pianificazione sanitaria nazionale, l'altra grande criticità del sistema. Sul punto v. PIOGGIA, *Diritto sanitario e dei servizi sociali*, cit., 84; TASSONE ROMANO, *L'azienda sanitaria tra democrazia e tecnocrazia*, in *Sanità pubblica*, 1997, 387; G. BOBBIO e MORINO (a cura di), *Lineamenti di diritto sanitario*, cit., 11; CUOCOLO, *La tutela della salute tra neoregionalismo e federalismo. Profili di diritto interno e comparato*, Milano, 18 e s.; BALDUZZI e SERVETTI, *La garanzia costituzionale del diritto alla salute e la sua attuazione nel Servizio sanitario nazionale*, cit., 63 il quale evidenzia che il principale difetto della legge istitutiva del Sistema sanitario nazionale si sostanzia nella mancanza di efficaci strumenti di calcolo della spesa globale, la cui rilevanza veniva esponenzialmente accresciuta da un intreccio di competenze tra i diversi livelli di governo tale da provocare una "eccessiva moltiplicazione dei centri di autonomia", come ebbe a evidenziare la Corte costituzionale nella sentenza n. 254 del 1984.

¹³ Più precisamente l'art. 1 della l. n. 421 del 1992, alla lett. c, delegava il Governo "a completare il riordinamento del Servizio sanitario nazionale, attribuendo alle regioni e alle province autonome la competenza in materia di programmazione e organizzazione dell'assistenza sanitaria e riservando allo Stato, in questa materia, la programmazione sanitaria nazionale, la determinazione di livelli uniformi di assistenza sanitaria". Inoltre, alla lett. g, delegava il Governo a "definire principi relativi ai livelli di assistenza sanitaria uniformi e obbligatori, (...) espressi per le attività rivolte agli individui in termini di prestazioni, stabilendo comunque l'individuazione della soglia minima di riferimento, da garantire a tutti i cittadini, e il parametro capitario di finanziamento da assicurare alle regioni e alle province autonome per l'organizzazione di detta assistenza, in coerenza con le risorse stabilite dalla legge finanziaria.

di assistenza sono, quindi, i servizi e le prestazioni standard che il SSN deve assicurare ad ogni cittadino in condizioni di uniformità sul territorio nazionale e sui quali, in sostanza, si basa il sistema di finanziamento. Destinati percentualmente ai vari settori di attività (prevenzione, assistenza ospedaliera, assistenza distrettuale sul territorio), i livelli vengono ripartiti fra le Regioni, e poi fra le aziende sanitarie, sulla base di indicatori socio-territoriali (composizione per numero, età, sesso, della popolazione residente; tasso di mortalità; dati epidemiologici)¹⁴.

Il d.lgs. n. 502 del 1992, nell'attenersi ai criteri della l. n. 421, all'art. 1, comma 3, dispose esplicitamente che i livelli uniformi di assistenza sanitaria dovessero essere rapportati al volume delle risorse economiche a disposizione attuando in tal modo una importante inversione di rotta rispetto alla l. n. 833 del 1978 istitutiva del SSN¹⁵. Infatti, mentre quest'ultima subordinava lo stanziamento finanziario alla fissazione dei livelli di prestazione¹⁶, il d.lgs. n. 502, all'art. 1, prevedeva che la soglia minima delle prestazioni sanitarie dovesse essere fissata in coerenza con l'entità del finanziamento assicurato al Servizio Sanitario Nazionale, e, quindi, al volume delle risorse economiche a disposizione¹⁷; inoltre consentiva, all'art. 13, il finanziamento di li-

¹⁴ FARES, *Problemi attuali dell'ordinamento sanitario*, Napoli, 2013, 16.

¹⁵ E' appena il caso di precisare che la l. n. 833 del 1978 non viene espressamente abrogata da siffatta riforma e, conseguentemente, laddove compatibile, continua a trovare applicazione.

¹⁶ Cfr. l'art. 51 della l. 833 del 1978.

¹⁷ CUOCOLO, *op. cit.*, 25: "La riforma del 1992 nel prevedere che i livelli di assistenza debbono essere coerenti con i fondi destinati al SSN ha creato un più stretto legame tra prestazioni sanitarie e vincoli di bilancio, con la conseguenza che le prestazioni sanitarie dovevano essere contemplate ed erogate in relazione alla entità del finanziamento destinato al SSN". Sul punto cfr. anche PIOGGIA, *Diritto sanitario e dei servizi sociali*, Torino, 2014, 60; MOLASCHI, *I livelli essenziali delle prestazioni nella sanità*, in *Salute e sanità*, a cura di Ferrara, in *Trattato di biodiritto* diretto da Rodotà e Zatti, 2014, 473 in cui si evidenzia che il d.lgs. n. 502 del 1992 si caratterizzava per un'ambiguità di non poco conto: non era chiaro se la rilevanza data al contenimento della spesa sanitaria rappresentasse un semplice vincolo esterno, imposto dal sistema, alla tutela della salute o una vera e propria finalità da perseguire. Sul punto cfr.: TUBERTINI, *Pubblica amministrazione e garanzia dei livelli essenziali delle prestazioni. Il caso della tutela della salute*, Bologna, Bononia University Press, 2008, 273.

velli di assistenza superiori a quelli uniformi alle Regioni e Province autonome che vi provvedessero con risorse proprie.

Siffatta prospettiva è successivamente mutata con il d.lgs. n. 229 del 1999 che ha costituito il terzo intervento normativo in materia sanitaria (c.d. Riforma Bindi o Riforma *ter*)¹⁸: i livelli di assistenza, definiti uniformi e, per la prima volta, essenziali¹⁹, debbono essere stabiliti contestualmente e, quindi, non più subordinatamente alla individuazione dell'entità del finanziamento assicurato al SSN.

Le ragioni sottese al mutamento di prospettiva operato con la riforma del 1999 sono riconducibili al miglioramento delle condizioni socio-economiche registratosi nel Paese alla fine degli anni Novanta, le quali hanno certamente agevolato il perseguimento di un più attento bilanciamento tra le esigenze di tutela della salute e quelle di equilibrio di bilancio²⁰. E, d'altro canto, vi era la consapevolezza che le po-

¹⁸ Cfr. le osservazioni di DIRINDIN, *Diritto alla salute e livelli essenziali di assistenza*, in *Sanità pubblica*, II, 2000, 1019, la quale evidenzia che il d.lgs. n. 229 del 1999 si caratterizza per un salto di qualità rispetto ai precedenti interventi normativi; esso, infatti, introduce innovazioni che, in armonia con le tendenze più significative di riforma dell'assistenza sanitaria in Europa, si propongono di definire un insieme di regole in grado di conciliare il recupero dei principi ispiratori dei sistemi sanitari di tipo universalistico con le esigenze di razionalizzazione nell'impiego delle risorse.

¹⁹ Sul punto cfr. le osservazioni di ANTONINI, *Competenza, finanziamento e accountability in ordine alla determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni dei diritti civili e sociali*, in *Riv. dir. fin. e scienze delle finanze*, 2003, 85 il quale rileva che l'art. 1 del d.lgs. n. 229 del 1999 non parrebbe chiarire il nodo cruciale della nozione di essenzialità, ovvero se questa sia riferita al parametro del bisogno o a quello delle risorse disponibili. In realtà - continua l'A. - dal comma 7 di tale articolo emerge come nel suddetto decreto legislativo la preoccupazione prevalente sia la prima; vengono infatti esclusi dai livelli essenziali erogati a carico del SSN i servizi e le prestazioni sanitarie che non rispondono a necessità assistenziali tutelate in base ai principi ispiratori del SSN; che non soddisfano il principio di efficacia e dell'appropriatezza, ovvero la cui efficacia non è dimostrabile; che, in presenza di altre forme di assistenza dirette a soddisfare le medesime esigenze, non soddisfano il principio di economicità nell'impiego delle risorse o un loro uso efficiente.

²⁰ Questi ultimi provvedimenti tendono a sganciare il tema dei livelli uniformi - come delineato dalla riforma del 1992 (d.lgs. 520/92) - da un legame troppo stretto con il limite delle risorse disponibili. I livelli (non più solo uniformi ma appunto) essenziali vengono "definiti dal Piano Sanitario Nazionale nel rispetto dei principi della dignità della persona umana, del bisogno di salute, dell'equità nell'accesso all'assistenza, della qualità delle cure e della loro appropriatezza riguardo alle specifiche esigenze, nonché dell'economicità dell'impiego delle risorse. Cfr.:

litiche precedenti modellate sulle esigenze di risanamento della finanzia pubblica e di contenimento della spesa sanitaria pubblica non si erano dimostrate capaci di favorire un miglioramento dei livelli di efficacia e di equità dell'intero sistema²¹.

La configurazione dei livelli essenziali ed uniformi di assistenza - come delineata dalla riforma del 1999 - non deve, tuttavia, essere letta ed interpretata come sinonimo in assoluto di gratuità per le prestazioni ricomprese in tali livelli. L'accesso alle prestazioni sanitarie essenziali è infatti garantito dal Servizio Sanitario Nazionale a titolo gratuito o mediante la compartecipazione alla spesa (c.d. ticket); opzione, quest'ultima, che non solo non contraddice ma rafforza il fondamentale principio della solidarietà, in quanto è proprio attraverso il sistema delle esenzioni a favore degli assistiti in situazioni di fragilità che si consente alle categorie di cittadini più deboli di accedere al servizio sanitario senza oneri di spesa²². In altri termini, anche nel d.lgs. n. 229 del 1999 la questione della sostenibilità finanziaria del servizio sanitario continua a configurarsi come una questione cruciale, ma essa è oggetto di una valutazione più complessa e coerente con la primarietà degli interessi sottesi al valore costituzionale della salute²³.

Il d.lgs. 229 del 1999 - passando al suo contenuto - rinviava la individuazione dei LEA alla emanazione di un successivo d.P.C.M. e contestualmente additava a principi ispiratori di tale individuazione la dignità della persona umana, il bisogno della salute, l'equità nell'accesso all'assistenza, la qualità delle cure e la loro appropriatezza riguardo alle specifiche esigenze nonché l'economicità nell'impiego delle risorse.

La definizione dei LEA fu poi operata, a seguito di un previo accordo nella Conferenza Stato, Regioni e Province Autonome, con d.P.C.M. del 29 novembre 2001²⁴. Va detto che la decisione di defini-

D'ALLORIO, *Diritti e stato autonomistico. Il modello dei livelli essenziali delle prestazioni*, in *Le Regioni*, 2003, II, 1081.

²¹ DIRINDIN, *Diritto alla salute e livelli essenziali di assistenza*, cit., 1013.

²² *Libro bianco sui principi fondamentali del Servizio sanitario nazionale*, Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche, Bachalet, 2008, 30.

²³ D'ALLORIO, *Diritti e stato autonomistico. Il modello dei livelli essenziali delle prestazioni*, cit., 1082.

²⁴ E' appena il caso di precisare che nella definizione dei LEA si è verificato uno scostamento tra il procedimento originariamente delineato dal legislatore e quello in concreto seguito. Infatti, secondo la lettera dell'art. 1 del d.lgs. n. 229 del 1999, i li-

re i LEA con una fonte diversa dalla legge ordinaria, era funzionale alla maggiore flessibilità dello strumento adottato e alla esigenza di adeguare le scelte adottate all'evoluzione tecnica, scientifica e sociale delle esigenze di prestazione²⁵.

È appena il caso di segnalare che proprio in quegli anni vedeva la luce la riforma costituzionale attuata con la l. 18 ottobre 2001 n. 3 la quale, nel dare ai livelli essenziali di assistenza riconoscimento costituzionale, ne riservò la competenza normativa allo Stato in via esclusiva (art. 117, comma 2, lett. m, cost.). In base a tale inquadramento, in altre parole, spetta al legislatore statale determinare, con norme proprie ed in modo uniforme su tutto il territorio nazionale, i livelli essenziali delle prestazioni relative ai diritti civili e sociali, mentre viene demandata al livello regionale la adozione di eventuali misure di implementazione intese a garantire la differenziazione e l'adeguatezza delle prestazioni sanitarie nei vari ambiti territoriali²⁶.

velli essenziali di assistenza sarebbero dovuti essere definiti attraverso il Piano Sanitario Nazionale. Tuttavia, in sede di conversione in legge del d.l. 18 settembre 2001, n. 347, recante interventi urgenti in materia di spesa sanitaria, la legge di conversione 16 novembre 2001, n. 405 all'art. 6, stabilì che con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, da adottare entro il 30 novembre, su proposta del Ministro della salute di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, d'intesa con la Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, le regioni e le province autonome di Trento e di Bolzano, sono definiti i livelli essenziali di assistenza, ai sensi dell'articolo 1 del d. lgs. 30 dicembre 1992, n. 502, e successive modificazioni. Si preferì, quindi, optare per l'adozione di un distinto ed autonomo documento che venne emanato con d.P.C.M. del 29 novembre 2001, ossia un atto che, pur avendo la veste formale dell'atto amministrativo, ha sostanza para-normativa. I numerosi dubbi di legittimità che erano stati da più parti sollevati nei confronti del d.P.C.M. hanno spinto il legislatore ad intervenire nuovamente con una fonte di rango primario (l'art. 54 della l. 289 del 2002) non solo a confermare la perdurante vigenza di siffatto provvedimento, ma a disporre, per il futuro, il ricorso alla medesima procedura per l'eventuale revisione o aggiornamento del carattere delle prestazioni essenziali. In termini: TUBERTINI, *Pubblica amministrazione e garanzia dei livelli essenziali delle prestazioni. Il caso della tutela della salute*, cit., 2008, 277. In senso critico cfr. le osservazioni di CUOCOLO, *op. cit.*, 78 e 204 ss. e BALDUZZI, *Note sul concetto di essenziale nella definizione dei LEP*, in *Riv. pol. soc.*, 2004, 166 ss.

²⁵ PIOGGIA, *op. cit.*, 61.

²⁶ BALDUZZI, *Sul rapporto tra regionalizzazione e aziendalizzazione in campo sanitario*, in *Quaderni regionali*, 2008, 1035 ss.; BOBBIO G. e MORINO, *Lineamenti di diritto sanitario*, Padova, 2010, 34.

Relativamente alla individuazione delle prestazioni rientranti nei LEA, il d.P.C.M. del 29 novembre 2001 ha utilizzato “una tecnica mista”, in cui ad una lista positiva delle prestazioni da erogare ha fatto seguito quella delle prestazioni escluse²⁷. Nello specifico i servizi e le prestazioni compresi nei LEA si articolano in tre macro aree che rappresentano i pilastri su cui poggia l'intero Servizio sanitario nazionale.

Nella prima macro area rientra l'assistenza sanitaria collettiva in ambiente di vita e di lavoro, che comprende tutte le attività di prevenzione rivolte alla collettività e ai singoli²⁸. La seconda è costituita dall'assistenza distrettuale alla quale sono riconducibili i servizi sanitari e socio sanitari diffusi capillarmente sul territorio²⁹. Nella terza macro-area, infine, sono ricompresi l'assistenza ospedaliera, in pronto soccorso, in ricovero ordinario, in *day hospital* e *day surgery*, in strutture per la lungodegenza e la riabilitazione.

Accanto a queste aree di intervento, il d.P.C.M. del 2001 individua tre ulteriori settori di intervento che sono totalmente o parzialmente escluse dai LEA e che rappresentano il più significativo ambito di operatività dei Fondi sanitari integrativi. Fuoriescono dai LEA tutti i servizi e le prestazioni che non abbiano come fine diretto la tutela della salute, in ragione del fatto che loro efficacia non è sufficientemente provata in ambito scientifico o che il bilancio complessivo dei loro benefici in rapporto al costo risulta sfavorevole³⁰. Sono poi parzialmente escluse dai LEA talune prestazioni che possono essere effettua-

²⁷ TUBERTINI, *Pubblica amministrazione e garanzia dei livelli essenziali delle prestazioni. Il caso della tutela della salute*, cit., 282. Per una disamina del contenuto delle prestazioni incluse nelle tre macro aree v. COSULICH e GRASSO, *Le prestazioni sanitarie*, in *Manuale di diritto sanitario*, a cura di Balduzzi e Carpani, cit., 2013, 354 ss.

²⁸ In tale area sono ricomprese le attività di prevenzione rivolte alle persone, quali vaccinazioni e screening, la tutela della collettività e dei singoli dai rischi sanitari negli ambienti di vita e dai rischi infortunistici e sanitari connessi con gli ambienti di lavoro, la sanità pubblica veterinaria e la tutela igienico-sanitaria degli alimenti.

²⁹ Quali, a titolo esemplificativo, la medicina di base, l'assistenza farmaceutica convenzionata erogata attraverso le farmacie territoriali, i servizi domiciliari agli anziani e ai malati gravi, le strutture semiresidenziali e residenziali per anziani, disabili, centri diurni, case famiglia e comunità terapeutiche.

³⁰ Trattasi, a titolo esemplificativo, degli interventi di chirurgia plastica, dei trattamenti di medicina alternativa o non convenzionale, di alcune prestazioni di fisioterapia ambulatoriale richieste per problemi transitori o di scarso rilievo.

te a favore di tutti i cittadini a condizione che venga rispettato il principio dell'appropriatezza clinica e organizzativa³¹.

Infine, nella terza categoria sono ricomprese prestazioni che, pur astrattamente riconducibili ai LEA, sono potenzialmente inappropriate in rapporto alle modalità di erogazione in quanto sono eseguite con eccessiva frequenza in ricovero ordinario quando, per la loro relativa semplicità di esecuzione, potrebbero essere effettuate in sede ambulatoriale, con identico beneficio per il paziente e, al contempo, risparmio di risorse³². Relativamente a tali prestazioni, spetta alle Regioni individuare un valore percentuale di ammissibilità ed adottare gli interventi opportuni per ricondurre il numero dei ricoveri entro la soglia stabilita.

L'evoluzione delle condizioni di salute della popolazione, dei nuovi bisogni sanitari e del progresso delle conoscenze scientifiche e dello sviluppo tecnologico rende opportuno un periodico aggiornamento dei LEA. Spetta al Ministero della salute con la collaborazione delle Regioni aggiornare i LEA, procedendo, in tali occasioni, ad una ulteriore specificazione delle prestazioni in alcune aree ancora poco esplorate e nelle quali i servizi potrebbero ancora presentare disomogeneità sul territorio nazionale per quanto attiene alle prestazioni garantite³³.

In tal ordine di idee va segnalato che, a pochi mesi dall'emanazione del d.P.R. 29 novembre 2001, il legislatore, con il d.l. 15 aprile 2002 n. 63, convertito nella l. 15 giugno 2002, n. 112, ha previsto l'istituzione della Commissione per l'aggiornamento dei livelli essen-

³¹ Nello specifico, sono soggette a tali limitazioni le prestazioni di assistenza odontoiatrica e protesica, le prestazioni di densitometria ossea, le prestazioni di medicina fisica e riabilitativa, la chirurgia refrattiva con laser ad eccimeri. Tali prestazioni sono erogabili nell'ambito dei LEA alla duplice condizione che lo stato di salute del paziente sia tale per cui quella specifica prestazione può portare un effettivo beneficio (appropriatezza); che il regime di erogazione della prestazione sia quello che garantisce l'uso più efficiente delle risorse in rapporto alle caratteristiche dell'intervento e alle condizioni del paziente.

³² Tra gli interventi rientranti in siffatta categoria sono da annoverare gli interventi di decompressione del tunnel carpale, l'asportazione delle tonsille e delle adenoidi, gli interventi per ernia ecc.

³³ *Libro bianco sui principi fondamentali del Servizio sanitario nazionale*, cit., 33 e s.

ziali di assistenza e delle prestazioni in esse contenute³⁴, nominata e presieduta dal Ministro della salute e composta dai rappresentanti delle regioni e da esperti del settore sanitario, col compito di garantire un periodico aggiornamento degli elenchi delle prestazioni ricomprese nei LEA e di proporre l'introduzione di nuove prestazioni ed, eventualmente, la sostituzione o la cancellazione di quelle già esistenti.

Il ruolo della Commissione è stato ribadito negli anni successivi dalla legge finanziaria del 2005³⁵ e dal Piano sanitario 2006-2008, ap-

³⁴ Art. 4 bis, comma 10, l. 15 aprile 2002, n. 112: “Per le attività di valutazione, in relazione alle risorse definite, dei fattori scientifici, tecnologici ed economici relativi alla definizione e all’aggiornamento dei livelli essenziali di assistenza e delle prestazioni in essi contenute, è istituita una apposita commissione, nominata e presieduta dal Ministro della salute e composta da quattordici esperti titolari e da altrettanti supplenti, di cui un titolare ed un supplente designati dal Ministro dell’economia e delle finanze e sette titolari e altrettanti supplenti designati dalla Conferenza dei presidenti delle regioni e delle province autonome di Trento e di Bolzano. La commissione, che può articolarsi in sottocommissioni, dura in carica tre anni; i componenti possono essere confermati una sola volta. Su richiesta della maggioranza dei componenti, alle riunioni della commissione possono essere invitati, per fornire le proprie valutazioni, esperti esterni competenti nelle specifiche materie di volta in volta trattate. Alle riunioni della commissione partecipano il direttore della competente direzione generale del Ministero della salute, presso la quale è incaricata la segreteria dell’organo collegiale, e il direttore dell’Agenzia per i servizi sanitari regionali. Alle deliberazioni della commissione è data attuazione con decreto di natura non regolamentare del Ministro della salute, di concerto con il Ministro dell’economia e delle finanze, da trasmettere alla Corte dei conti per la relativa registrazione”.

³⁵ L. 30 dicembre 2004, n. 311, comma 169: “Al fine di garantire che l’obiettivo del raggiungimento dell’equilibrio economico finanziario da parte delle regioni sia conseguito nel rispetto della garanzia della tutela della salute, ferma restando la disciplina dettata dall’articolo 54 della legge 27 dicembre 2002, n. 289, per le prestazioni già definite dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 29 novembre 2001, pubblicato nel supplemento ordinario alla *Gazzetta Ufficiale* n. 33 dell’8 febbraio 2002, e successive modificazioni, anche al fine di garantire che le modalità di erogazione delle stesse siano uniformi sul territorio nazionale, coerentemente con le risorse programmate per il Servizio sanitario nazionale, con regolamento adottato ai sensi dell’articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, di concerto con il Ministro dell’economia e delle finanze, dal Ministro della salute, che si avvale della commissione di cui all’articolo 4-bis, comma 10, del decreto-legge 15 aprile 2002, n. 63, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 giugno 2002, n. 112, sono fissati gli standard qualitativi, strutturali, tecnologici, di processo e possibilmente di esito, e quantitativi di cui ai livelli essenziali di assistenza, sentita la Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, le regioni e le province autonome di Trento e

provato con d.P.R. del 7 aprile 2006. Da quest'ultimo emerge che la Commissione ha in quegli anni delineato un percorso metodologico di indagine sulla effettiva pertinenza, rilevanza, efficacia, equità e compatibilità economica delle attività e delle prestazioni incluse o da includere nei livelli e si è altresì proposta di individuare principi e criteri utili a specificare l'effettivo contenuto dei livelli di assistenza garantiti ai cittadini, specie nei settori in cui il d.P.C.M. del 29 novembre 2001 riporta definizioni eccessivamente generiche o lacunose.

L'aggiornamento dei LEA si è tuttavia rivelato lento e difficoltoso. Un primo tentativo si era parzialmente concretizzato con l'emanazione del d.P.C.M. del 23 aprile 2008 concernente la revisione straordinaria dei LEA, ritirato successivamente a causa dell'assenza di copertura finanziaria; successivamente, il d.l. 13 settembre 2012, n. 158 (c.d. decreto Balduzzi), convertito nella l. 8 novembre 2012, n. 189, all'art. 5, nel riaffermare il principio della ciclicità dell'aggiornamento dei LEA, ha imposto al Governo di approvare, entro il 31 dicembre 2012, il nuovo elenco dei LEA. Il provvedimento in parola, pur nella consapevolezza che il Governo non avrebbe potuto provvedere entro quella data³⁶, a causa della complessità della procedura formale necessaria all'emanazione di un d. P.C.M. che sostituisse integralmente quello in vigore dal 2001, mirava a rilevare la ineludibile necessità dell'aggiornamento dei livelli essenziali di assistenza con specifico riguardo all'ambito delle malattie croniche e di quelle rare e alla inclusione nei medesimi LEA di nuove patologie quale la ludopatia.

La legge di stabilità per il 2016 (l. 28 dicembre 2015, n. 208) si è proposta di dare maggior impulso all'aggiornamento dei LEA risalenti al d.P.C.M. del 2001 imponendo che vi si procedesse entro 60 giorni dalla sua entrata in vigore e al contempo istituendo una Commissione nazionale ad hoc deputata altresì alla promozione dell'appropriatezza nel Servizio sanitario nazionale.

Il suddetto provvedimento ha delineato i principali compiti di tale Commissione consistenti principalmente nella ricognizione sistematica delle attività, dei servizi e delle prestazioni inclusi nei LEA al fine

di Bolzano. Con la medesima procedura sono individuati le tipologie di assistenza e i servizi, relativi alle aree di offerta individuate dal vigente Piano sanitario nazionale. In fase di prima applicazione gli standard sono fissati entro il 30 giugno 2005".

³⁶ Sul punto v. CIAMPELLETTI, *La lunga storia dei livelli essenziali di assistenza (LEA) dal 1978 ad oggi*, in *Dir. san. moderno*, 2013, 7 ss.

di valutarne il mantenimento ovvero per definire condizioni di erogabilità o indicazioni di appropriatezza, nella valutazione dell'impatto economico delle scelte di modifica dei LEA e nel verificare che la loro applicazione avvenisse in tutte le Regioni con lo stesso standard di qualità.

Si è infine giunti all'emanazione del d.P.C.M. del 12 gennaio 2017 recante "Definizione e aggiornamento dei livelli essenziali di assistenza, di cui all'articolo 1, comma 7, del d.lgs. 30 dicembre 1992, n. 502" che - come osservato nella Relazione illustrativa - sostituisce integralmente il d.P.C.M. del 2001 e si propone come la fonte primaria per la definizione delle "attività, dei servizi e delle prestazioni" sanitarie e socio-assistenziali garantite ai cittadini.³⁷

Il provvedimento in esame, analogamente al precedente decreto, contempla tre macro aree in cui si articolano i livelli essenziali di assistenza. La prima, in luogo di "Assistenza sanitaria collettiva in ambienti di vita e di lavoro", ha assunto la nuova denominazione di "Prevenzione collettiva e sanità pubblica", locuzione che, secondo le intenzioni del legislatore, renderebbe più chiari i contenuti della suddetta area. La seconda e la terza macro aree, da un lato, come nel precedente decreto, sono costituite dall'assistenza distrettuale e dall'assistenza ospedaliera, dall'altro includono prestazioni nuove tec-

³⁷ Il d.P.C.M del 2017 è articolato in 6 Capi: il Capo I identifica i tre livelli essenziali della "Prevenzione collettiva e sanità pubblica", della "Assistenza distrettuale" e della "Assistenza ospedaliera", ciascuno dei quali si articola in "attività, servizi e prestazioni". Il Capo II è dedicato al livello della "Prevenzione collettiva e sanità pubblica"; il Capo III è dedicato all'" Assistenza distrettuale "; il Capo IV è dedicato alla "Assistenza sociosanitaria"; il Capo V è dedicato al livello della "Assistenza ospedaliera"; il Capo VI è dedicato all'assistenza specifica a particolari categorie di assistiti. La Relazione illustrativa del suddetto decreto chiarisce che "mentre il decreto del 2001 aveva un carattere sostanzialmente ricognitivo e si limitava, per la maggior parte dei sottolivelli, ad una descrizione generica, rinviando agli atti normativi vigenti alla data della sua emanazione, l'attuale provvedimento si propone come la fonte primaria per la definizione delle "attività, dei servizi e delle prestazioni" garantite ai cittadini con le risorse pubbliche messe a disposizione del SSN. Per le aree specifiche in cui le prestazioni erogabili sono elencate in "liste" o "Nomenclatori" (specialistica ambulatoriale, assistenza protesica) i nuovi Nomenclatori sono inclusi nel provvedimento (in specifici allegati), ed esauriscono la relativa disciplina. Il rinvio a "quanto previsto dalla normativa vigente" rimane, transitoriamente, solo per alcune aree marginali (prodotti dietetici, ecc.)."

nologicamente avanzate e non comprendono più quelle repute obsolete.

E' indubbio il merito del decreto in parola di aver ampliato il novero delle prestazioni sanitarie garantite dallo Stato recependo lo stato dell'innovazione tecnologica e scientifica in campo medico; tuttavia, rimane attuale e rilevante la questione della effettiva copertura finanziaria dei LEA, le cui prestazioni, in caso di insufficienza delle risorse stanziare, sono in concreto precluse agli assistiti. In altri termini, il tema della garanzia dei LEA non può essere considerato avulso da quello della loro sostenibilità economica. Come rilevato dalla Corte dei Conti nel Rapporto 2017 sul coordinamento della finanza pubblica, tra il 2009 e il 2015 il nostro Paese ha registrato una riduzione, in termini reali, delle risorse destinate alla sanità in media di 1,1 punti all'anno a fronte di un aumento dello 0,8 in Francia, dell'1,2 in Olanda, del 2 in Germania. Ad essere deficitaria è, soprattutto, l'assistenza agli anziani (assistenza domiciliare integrata e offerta dei posti in strutture residenziali per anziani non autosufficienti); dato significativamente preoccupante dinnanzi al fenomeno importante delle disabilità e delle patologie croniche legate all'invecchiamento della popolazione. La forte pressione sul contenimento delle risorse - secondo la Corte dei Conti - si è riflessa anche sulla possibilità di "garantire un adeguato flusso di investimenti" (- 38,3 per cento tra il 2013 e il 2016) che rischia di incidere negativamente sulla garanzia dei livelli di assistenza e sulla qualità dei servizi offerti, siano essi basati su strutture, apparecchiature, dispositivi o farmaci ad elevato contenuto tecnologico.

Le suddette considerazioni involgono una problematica ben più complessa, concernente i limiti dell'assoggettabilità del valore costituzionale della salute agli equilibri di bilancio. Il diritto alla salute è andato incontro ad un processo di relativizzazione che ha portato a qualificarlo come "diritto finanziariamente condizionato", espressione con la quale si fa riferimento alla circostanza in base alla quale la soddisfazione di tale diritto è assoggettata ad un duplice ordine di fattori, per l'appunto, condizionanti: i primi si potrebbero definire di carattere istituzionale, in senso lato; i secondi sono di natura economico-finanziaria.³⁸ Sotto quest'ultimo profilo, la Corte Costituzionale pur

³⁸ MOLASCHI, *I livelli essenziali delle prestazioni nella sanità*, in *Salute e sanità*, a cura di Ferrara, Trattato di biodiritto, diretto da Rodotà e Zatti, 457 ss.; si richia-

ribadendo che il diritto alla salute è un diritto *erga omnes*, immediatamente garantito dalla Costituzione e, come tale, direttamente tutelabile e azionabile dai soggetti legittimati nei confronti degli autori dei comportamenti illeciti, ha osservato che esso, considerato sotto il profilo del diritto ai trattamenti sanitari, è garantito a ogni persona come un diritto costituzionale condizionato dall'attuazione che il legislatore ne dà attraverso il bilanciamento con gli altri interessi costituzionalmente protetti, tenuto conto dei limiti oggettivi che lo stesso legislatore incontra nella sua opera di attuazione in relazione alle risorse organizzative e finanziarie di cui dispone al momento³⁹. Lo stesso Giudice delle leggi ha, tuttavia, precisato che le esigenze della finanza pubblica non possono assumere, nel bilanciamento del legislatore, un peso talmente preponderante da comprimere il nucleo irriducibile di tale diritto⁴⁰. L'economicità, che costituisce uno dei criteri fondamentali ai quali attenersi nella individuazione dei LEA, può solo costituire un criterio di selezione tra diverse e possibili forme di intervento volte a soddisfare una medesima esigenza sanitaria, ma non può assurgere al rango di unico parametro idoneo ad escludere una determinata prestazione⁴¹.

Va infine precisato che nell'attuale assetto normativo concernente il finanziamento dei livelli essenziali di assistenza, assumono un ruolo centrale i concetti di costo standard e fabbisogno nazionale, i quali costituiscono i parametri in base ai quali individuare il finanziamento della spesa sanitaria e i cui tratti salienti si ricavano dal d.lgs. 6 mag-

mano, altresì, le osservazioni di MONTEFERRANTE, *La dignità della persona umana tra istanze di tutela dei diritti sociali ed esigenze di contenimento della spesa pubblica: prospettive a confronto*, in *Amministrazione e democrazia. Atti della Giornata di studi per il ventennale del Centro Bachalet*, a cura di De Martini e Morana, Padova, 2013, 11 ss.

³⁹ V., *ex multis*, Corte cost., 16 ottobre 1990, n. 455, in *Regioni*, 1991, 1513 ss. Più recentemente: Corte cost., 21 luglio 2016, n. 203; Corte cost., 27 luglio 2011, n. 248, in *Giust. civ.*, 2012, I, 1404. In senso conforme: Corte cost., 26 luglio 1979, n. 88; Corte cost., 14 luglio 1986, n. 184.

⁴⁰ V., *ex multis*, Corte cost., 16 luglio 1999, n. 309 in *Foro it.*, I, 2776. In senso conforme: Corte cost., 31 ottobre 2008, n. 354; Corte cost., 18 marzo 2005, n. 111; Corte cost., 20 novembre 2000, n. 509; Corte cost., 17 luglio 1998, n. 267; Corte cost., 28 luglio 1995, n. 416; Corte cost., 15 luglio 1994, n. 304; Corte cost., 2 giugno 1994, n. 218; Corte cost., 3 giugno 1992, n. 247; Corte cost., 16 ottobre 1990, n. 455.

⁴¹ TUBERTINI, *op. cit.*, 275 ss.

gio 2011, n. 68⁴². In sintesi, mentre il fabbisogno standard rappresenta l'ammontare complessivo delle risorse necessarie ad assicurare i livelli essenziali di assistenza in condizioni di efficienza ed appropriatezza, il costo standard, invece, indica il costo di produzione in condizioni ottimali del servizio sanitario. Il fabbisogno standard viene determinato da un lato, compatibilmente ed in coerenza con i vincoli di finanza pubblica e degli obblighi assunti dall'Italia in sede comunitaria (art. 25, comma 2), dall'altro coerentemente con il fabbisogno derivante dalla determinazione dei livelli essenziali di assistenza (art. 26, comma 1).⁴³ Spetta al Ministro della Salute, annualmente, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, d'intesa con la conferenza Stato-Regioni, la determinazione dei costi e dei fabbisogni standard regionali.

Dalla complessa disciplina che deriva dal provvedimento citato, occorrerà verificare quali prestazioni sanitarie non saranno garantite dal sistema sanitario pubblico con eventuale possibilità di un supporto proveniente sia dalla sanità integrativa che dalle polizze individuali offerte dalle imprese di assicurazione. Dal punto di vista del finanziamento della spesa sanitaria, i fondi sanitari integrativi rappresentano una forma di finanziamento privato disciplinata dalla legislazione in materia sanitaria in quanto "rilevano nell'ambito delle risultanze com-

⁴² Disposizioni in materia di autonomia di entrata delle regioni a statuto ordinario e delle province, nonché di determinazione dei costi e dei fabbisogni standard nel settore sanitario.

⁴³ Sul punto si rinvia alle osservazioni di PEZZINI, *Polisemia del fabbisogno sanitario. Prime osservazioni sull'impostazione del d.lgs. n. 68 del 2011*, in AA.VV., *La sanità italiana alla prova del federalismo*, a cura di Balduzzi, Il Mulino, Bologna, 2012, 211 ss.; CUOCOLO, *I costi standard tra federalismo fiscale e centralismo*, in AA.VV., *La sanità italiana alla prova del federalismo*, cit., 101 ss., il quale evidenzia in senso critico la difficoltà di attribuire all'art. 25, comma 2, e all'art. 26 un contenuto di senso univoco e condiviso, atteso che in base all'art. 25 il fabbisogno standard è determinato *compatibilmente* (corsivo dell'A.) con i vincoli finanziari; l'art. 26, invece, richiede la determinazione del fabbisogno standard *coerentemente* con la determinazione dei LEA; le suddette norme lette congiuntamente parrebbero essere non solo prive di una significativa coerenza, ma, addirittura, muoversi da e verso prospettive distanti fra loro se non antitetiche. Per una ricostruzione del quadro normativo che introdotto e disciplinato il sistema del fabbisogno e dei costi standard cfr: VICECONTE, *L'introduzione dei costi standard e il finanziamento dei livelli essenziali della salute*, in Nania (a cura di), *Attuazione e sostenibilità del diritto alla salute*, Roma, 2013, 77 ss.

plessive del sistema sanitario”⁴⁴; non vi rientrano, viceversa, né la spesa privata *out of pocket* (ossia l’esborso di tasca propria), né le risorse dei privati destinate alla stipulazione di polizze individuali quali, a titolo esemplificativo, le polizze contro gli infortuni e le malattie e le *long terme care insurances*, che garantiscono il rischio di non autosufficienza.

3. *Il ruolo dei fondi sanitari integrativi*

Per quanto concerne la sanità integrativa, data la significativa disomogeneità del quadro normativo di riferimento e l’assenza di un preciso disegno attuativo, ci pare di condividere l’osservazione secondo cui essa non rappresenti allo stato nel nostro ordinamento una concreta alternativa al sistema sanitario pubblico dal quale ancora promana, sia con le prestazioni sanitarie dirette che con quelle rese attraverso i soggetti privati accreditati, la pressoché totalità dei servizi sanitari.⁴⁵

Non è un caso che la versione originaria dell’art. 9 del d.lgs n. 502 del 1992 consentisse alle Regioni di prevedere, in via graduale e sperimentale, forme di assistenza differenziate per particolari tipologie di prestazioni, con destinazione a questo fine di quote di risorse del servizio sanitario nazionale. Le suddette forme differenziate di assistenza potevano consistere nel concorso alla spesa sostenuta dall’interessato per la fruizione della prestazione a pagamento; oppure nell’affidamento a soggetti singoli o consortili, ivi comprese le mutue volontarie, della facoltà di negoziare, per conto della generalità degli aderenti o per soggetti appartenenti a categorie predeterminate, con gli erogatori delle prestazioni del Servizio sanitario nazionale i modi e le condizioni della loro attività, allo scopo di assicurare qualità e costi ottimali. La norma, inoltre, prevedeva che l’adesione dell’assistito a tale sistema comportasse la rinuncia da parte del medesimo alla fruizione delle corrispondenti prestazioni in forma diretta e ordinaria per il periodo della sperimentazione.

L’idea di istituire, seppure in via sperimentale, un’assistenza alternativa e differenziata rispetto a quella garantita dal servizio sanitario

⁴⁴ CONTICELLI, *op. cit.*, 119 ss.

⁴⁵ CAZZOLA, *op. cit.*, 17 ss. e CONTICELLI, *ult. op. cit.*, 120 ss.

nazionale non è stata reputata dal legislatore una soluzione accettabile; infatti la previsione di forme differenziate di assistenza, che pure aveva superato il sindacato della Corte costituzionale⁴⁶, fu poi ritirata dal legislatore il quale, con il successivo d.lgs. n. 517 del 1993, riscrisse integralmente l'art. 9 consentendo l'istituzione di fondi sanitari finalizzati a promuovere prestazioni esclusivamente aggiuntive rispetto a quelle assicurate dal servizio sanitario nazionale⁴⁷.

Le ragioni del mancato decollo di tale settore sono ad ogni modo ancora da indagare con attenzione: si è ritenuto che alla base vi sia la tendenza a considerare preminente la posizione dello Stato e degli enti locali nella tutela del diritto alla salute e a reputare tali Istituzioni le

⁴⁶ Corte Costituzionale, 28 luglio 1993, n. 455 in *Giur. cost.*, 1993, 2767 ss.: nel punto 22 della lunga ed articolata pronuncia emessa dalla Corte Costituzionale a seguito di distinti ricorsi presentati dalle Regioni Valle d'Aosta, Campania, Emilia-Romagna, Liguria, Lombardia, Toscana, Umbria e Veneto con i quali sono state sollevate numerose questioni di legittimità costituzionale concernenti il d.lgs. 30 dicembre 1992, n. 502 (Riordino della disciplina in materia sanitaria, a norma dell'art. 1 della l. 23 ottobre 1992, n. 421). La Consulta respinge i suddetti ricorsi sulla base delle seguenti considerazioni: "L'articolo impugnato (ossia l'art. 9 del d.lgs. n. 502 del 1992) facoltizza le Regioni a prevedere, in via graduale e sperimentale, forme di assistenza differenziate per particolari tipologie di prestazioni, a partire dal 1 gennaio 1995 e per un triennio sperimentale. Al secondo comma, lo stesso articolo stabilisce che, per ciascun triennio, il Ministro della sanità, di concerto con quelli del tesoro e delle finanze e d'intesa con la Conferenza permanente per i rapporti fra Stato e Regioni, determina le quote di risorse destinabili per la gestione delle predette forme di assistenza differenziata. Il complesso delle disposizioni riferite non merita le censure mosse dalle ricorrenti, poiché, in ragione del carattere fortemente innovativo del sistema permesso e dei rischi sociali connessi all'attuazione dell'una o dell'altra forma di assistenza differenziata, l'articolo impugnato prevede un periodo di sperimentazione, sottoposto a particolari verifiche da parte della Conferenza Stato-Regioni e a inevitabili continui aggiustamenti, che non possono essere considerati contrastanti con la legge di delega solo perché da questa non previsti. La necessaria elasticità richiesta dal sistema introdotto e la sua provvisorietà in attesa di indicazioni empiriche per la definizione di un assetto a regime esigono un meccanismo flessibile di finanziamento, in grado di far fronte a spese non prevedibili in sede di programmazione finanziaria di lungo periodo, meccanismo dal quale, peraltro, le Regioni non sono affatto escluse".

⁴⁷ Sul punto si richiamano le osservazioni di MOR, *Il riordino della sanità nella crisi dello Stato sociale e della costituzione materiale*, in *Le Regioni*, 1994, 971 ss.

uniche in grado di garantire effettività ai principi di universalità e di uguaglianza⁴⁸.

In merito può solo osservarsi che, se può convenirsi che l'attuazione degli evocati principi non possa essere interamente demandata ad un sistema assicurativo privato, il quale non garantirebbe i soggetti che non sono in grado di corrispondere il premio assicurativo o quelli che non sono assicurabili in ragione delle condizioni di rischio personali, pare tuttavia che i fondi sanitari integrativi possano assolvere ad un ruolo efficace di integrazione sia del comparto pubblico (c.d. primo pilastro) che del comparto privato (c.d. terzo pilastro) a patto però che sia assicurata un'adeguata penetrazione con tali settori. Certo è che la realizzazione di tale obiettivo non potrà prescindere da un intervento del legislatore che, analogamente a ciò che è avvenuto con la previdenza complementare, munisca la materia oggetto del presente lavoro di una disciplina organica e compiuta.

Tale opzione legislativa, rimasta sostanzialmente inattuata fino ad oggi, presuppone che si abbandoni l'idea che forme di assistenza sanitaria differenziate e separate dal sistema sanitario nazionale universalistico non possano adeguatamente perseguire finalità redistributive attraverso le quali si attua il fondamentale principio costituzionale della solidarietà⁴⁹.

⁴⁸ Sul punto v. le osservazioni di BALDUZZI e SERVETTI, *La garanzia costituzionale del diritto alla salute e la sua attuazione nel Servizio sanitario nazionale*, in *Manuale di diritto sanitario*, cit., 66 e s.

⁴⁹ CONTICELLI, *op. cit.*, 121; sulla capacità redistributiva del c.d. modello sociale di sanità cfr.: DIRINDIN, *Chi paga per la salute degli italiani?*, cit., 7 ss.; PIOGGIA, *op. cit.*, 139. Cfr., altresì, Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali, *Libro bianco sul futuro del modello sociale. La vita buona nella società attiva*, Roma, 2009, 44 secondo cui è necessario che, analogamente a quanto è avvenuto nell'ambito della previdenza complementare, si realizzi un secondo pilastro a capitalizzazione nell'ambito sanitario e assistenziale. Pubblico e privato debbono porsi in posizione sinergica rispetto ai bisogni di salute da soddisfare e pertanto adeguarsi alla programmazione sanitaria in termini di tipologia dell'offerta, modalità di erogazione delle prestazioni e dei volumi di attività ritenuto congrui rispetto ai bisogni.

Più recentemente: COVIP, *Relazione per l'anno 2016. Considerazioni del Presidente*. L'Autorità di vigilanza evidenzia la necessità di avviare un percorso di riordino che, confermando la centralità del Servizio Sanitario Nazionale, ponga le basi per lo sviluppo di un sistema di sanità integrativa che assicuri una sana e prudente gestione delle risorse amministrative e razionalizzi le prestazioni in un'ottica di migliore coordinamento e sinergia con quelle assicurate dal pilastro pubblico. Nella prospet-

tiva dell'attuazione di un modello di *Welfare* integrato, ossia connotato da una stretta connessione dei settori pensionistico – previdenziale e sanitario, in ragione della loro comune funzione sociale e di protezione, la Covip rileva l'opportunità di attribuire la vigilanza ad un'unica Autorità, mantenendo presso i Ministeri competenti (Lavoro e Salute) l'alta vigilanza sui rispettivi settori. Secondo la Covip “un'Autorità di vigilanza a vocazione sociale potrebbe meglio contemperare le esigenze di tutela delle persone con quelle di stabilità ed equità del sistema di Welfare nel suo complesso, contribuendo a realizzare un modello sociale più solido, inclusivo e sostenibile”.

Un'ordinanza passatista (sulla forma dei contratti del comparto finanziario)

Cass., sez. I, sentenza 24 marzo 2016, n. 5919

In materia di contratto quadro per la prestazione di servizi d'investimento, la forma scritta richiesta ad substantiam dall'art. 23 t.u.f. non è integrata dalla sottoscrizione del solo cliente. La produzione in giudizio del contratto da parte della banca, la cui sottoscrizione difetta, potrebbe determinare il perfezionamento del contratto solo dal momento della produzione, con l'effetto che gli ordini d'acquisto raccolti ed eseguiti anteriormente non possono che rimanere senza effetti.

La documentazione formata dalla banca del corso del rapporto (contabili, etc.) non possiede i caratteri della «estrinsecazione diretta della volontà contrattuale» necessaria ai fini dell'integrazione del requisito formale, trattandosi piuttosto di documentazione predisposta e consegnata in esecuzione degli obblighi derivanti dal contratto il cui perfezionamento si intende dimostrare e, cioè, da comportamenti attuativi di esso e, in definitiva, di comportamenti concludenti che, per definizione, non possono validamente dar luogo alla stipulazione di un contratto formale.

Cass., sez. I, sentenza 14 marzo 2017, n. 6559

Nell'ipotesi di un contratto bancario in cui difetti la sottoscrizione dell'intermediario, la norma dell'art. 117, co. 4, t.u.b., che prescrive la necessaria indicazione di tutte le condizioni economiche che si intendono praticare, esclude la sufficienza, ai fini della successiva valida conclusione del negozio (comunque destinata ad operare ex nunc), di una qualsiasi dichiarazione in forma scritta contenente la volontà della banca di avvalersi di quel contratto, imponendo invece la trasmissione al cliente di un atto sottoscritto dall'intermediario che produca per intero il testo contrattuale. Sotto altro profilo, la pretesa sufficienza di una mera dichiarazione di volontà comprometterebbe del tutto il dovere di consegna di un «esemplare» del contratto al cliente – in quanto tale, propriamente sottoscritto in originale dalla banca –, che pure la norma dell'art. 117, co. 1, t.u.b. pone esplicitamente in capo alla banca medesima.

In particolare, è da escludersi che operi in senso validante la notificazione di un atto di precetto, privo della trascrizione dell'intero testo contrattuale; pure ove esso fosse presente, esso provocherebbe l'efficacia del contratto solo per il futuro, senza effetti sananti del titolo del credito cui il precetto stesso si riferisce.

Cass., sez. I, ordinanza 27 aprile 2017, n. 10447

È da reputare di particolare importanza ex art. 374, co. 3, c.p.c. la questione di massima avente per oggetto l'interrogativo se, a norma dell'art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998, il requisito della forma scritta del contratto di investimento esiga, accanto a quella dell'investitore, anche la sottoscrizione ad substantiam dell'intermediario.

* * *

1.- L'ordinanza viene a porsi in netto contrasto con l'attuale orientamento della Corte di Cassazione che, girato decisamente l'angolo del consolidamento con la pronuncia 24 marzo 2016, n. 5919 (sez. I), si stava ormai stabilizzando – anche in punto di argomentazione – in ordine alla necessaria sussistenza della sottoscrizione dell'intermediario per la validità dei contratti d'impresa del comparto finanziario: cfr., da ultimo, le rilevazioni di Cass., sez. I, 14 marzo 2017, n. 6559, anch'essa qui pubblicata, che tra l'altro richiama la regola di forma-contenuto dell'art. 117, co. 4, t.u.b., l'onere di consegna di un esemplare del contratto (e dunque necessariamente firmato da entrambi i contraenti), il dovere dell'intermediario di fornire a semplice richiesta del cliente tutta la documentazione contrattuale.

In un simile contesto, l'ordinanza viene a rompere gli schemi, ritenendo di richiamarsi, per la rimessione alle Sezioni Unite, alla «questione di massima di particolare importanza» ex art. 374, co. 3, c.p.c.; questione, peraltro, che si ritiene scontata al punto da non meritare l'argomentazione della specifica cifra di importanza che la connoterebbe.

2.- Nella sostanza, il ragionamento sviluppato nell'ordinanza si concentra nell'assunto secondo cui, dal momento che «non è la banca il soggetto a cui tutela il requisito formale è posto», ché «la sottoscrizione da parte del delegato dell'istituto di credito non sembra

perseguire ... i fini sottesi alla disposizione» (individuati nello «scopo informativo»), «il consenso della banca, pur necessario trattandosi di un contratto, potrebbe dunque rivestire anche altre forme di manifestazione della volontà: di cui talune – quali la predisposizione del testo contrattuale, la raccolta della sottoscrizione del cliente, la consegna del documento negoziale o l'esecuzione del contratto medesimo *ex art. 1327 cod. civ.* – a valere quali comportamenti concludenti, idonei a rivelare, anche in via presuntiva, l'esistenza dell'originario consenso».

Vista la natura degli equipollenti elencati, sembra chiaro che il provvedimento intende la tutela del cliente come naturalmente destinata a passare attraverso la sola sottoscrizione propria, l'apposizione della cui firma verrebbe di per sé sola a realizzare gli scopi di tutela protetti dal requisito formale. Il che si manifesta come assunto se non altro curioso, non appena si consideri che, nella prassi tradizionale, gli intermediari italiani (sia nelle operazioni di credito, sia in quelle di raccolta e gestione del risparmio: cfr., il contratto di «deposito titoli») hanno sempre formato i contratti per iscritto, ma non hanno mai consegnato la copia al cliente, nell'intento evidente dell'incremento del proprio potere di autotutela o autoprotezione, che dire si voglia. Si pensi anche solo, a titolo di esempio, al punto delle condizioni economiche materialmente praticate nel corso del rapporto.

3.- Non è certo un caso se proprio la legge di trasparenza bancaria del 1992 introdusse il requisito della necessaria sottoscrizione per porre fine a questa prassi deteriore. Una evidente eterogenesi dei fini, dunque, che veicola la più completa dissociazione della struttura dalla relativa funzione: con l'esito del rovesciamento di una norma di protezione in una norma di consolidamento della posizione di vantaggio del professionista. Del resto, è assai arduo rinvenire in alcuno degli equipollenti menzionati una reale idoneità a surrogare il difetto della sottoscrizione dell'intermediario. Se la mera predisposizione di un modulo contrattuale non dice niente sull'assunzione di un impegno da parte della banca (ché essa sta proprio a monte della dinamica negoziale), solo ricorrendo a una ragguardevole petizione di principio si può ritenere che l'esecuzione faccia testo dei contenuti specifici del negozio. D'altro canto, va pure osservato che la ritenuta sufficienza della sola sottoscrizione del cliente pone quest'ultimo, e in via proprio

automatica, nella condizione dell'impossibilità dell'adempimento agli obblighi di trasmissione della documentazione contrattuale che la legge gli impone. Per i servizi di investimento, il riferimento va, tra l'altro, alla norma dell'art. 11, comma 4, del Regolamento dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie, secondo cui «l'intermediario, nei trenta giorni successivi alla ricezione del ricorso, trasmette all'Arbitro ... tutta la documentazione afferente al rapporto controverso», in una con le proprie deduzioni.

4.- A parte questo, resta del tutto un fuor d'opera la questione della c.d. «nullità selettiva», così come quella dell'ammissibilità della convalida del negozio amorfo. Nei fatti, l'accorpamento dei temi ora menzionati al tema principale della sufficienza della sola sottoscrizione del cliente concorre alla complessiva incongruità del provvedimento. Mentre il tema della ipotetica sufficienza della sola sottoscrizione del cliente attiene, com'è chiaro, alla definizione della fattispecie di invalidità, i profili inerenti alla definizione delle legittime modalità di esercizio della nullità, così come quelli relativi all'ipotetica assoggettabilità a convalida dell'atto viziato, si dispongono al livello – normativamente successivo – della disciplina del rimedio. Di tal che la loro giustapposizione appare ingiustificata: si tratta infatti questioni in sé distinte giuridicamente e contigue, a ben vedere, solo sul piano del fatto, nella misura in cui tutti i menzionati profili convergono nel senso del depotenziamento delle strutture giuridiche poste dall'ordinamento a tutela del cliente.

Credito fondiario: sulle conseguenze negoziali del superamento del limite di finanziabilità ex art. 38 t.u.b., tra Cassazione e corti di merito

Corte di Cassazione, 4 novembre 2015, n. 22446 – pres. Ragonesi – rel. Cristiano

Questa Corte, con la recente sentenza n. 26672/013, ha affermato che l'art. 38, comma 2, t.u.b. che, a tutela del sistema bancario, investe la Banca d'Italia del potere di determinare l'ammontare massimo dei finanziamenti in rapporto al valore della garanzia, non rientra nell'ambito della previsione di cui all'art. 117, comma 8, il quale attribuisce all'Autorità di Vigilanza un potere conformativo o tipizzatorio del contenuto del contratto; per l'effetto, non può trovare applicazione la relativa sanzione testuale di nullità.

Tribunale di Cagliari, decreto 29 marzo 2016 – pres. Mura – rel. Caschili

In tema di conseguenze negoziali derivanti dal superamento dei limiti di finanziabilità nel credito fondiario, occorre prendere atto che, a fronte della pronuncia Cass. Civ. n. 9219/1995, la quale con ampia ed articolata motivazione aveva ricondotto al superamento la nullità parziale del contratto, la sentenza Cass. Civ. n. 26672/2013 – confermata da Cass. Civ. 22446/2015 – ha affermato il principio opposto. Per quanto l'interpretazione da ultimo fatta propria dal giudice di legittimità non abbia convinto una parte della giurisprudenza di merito, che in consapevole contrasto ha tenuto fermo l'originario convincimento, questo Tribunale, pur consapevole che la questione allo stato non appare sopita dai recenti arresti della Suprema Corte, ritiene, comunque, di dovervi aderire.

1.- Le decisioni in epigrafe tornano sul tema delle conseguenze civilistiche del superamento del c.d. «limite di finanziabilità» del credito fondiario ex art. 38 t.u.b. (e relativo provvedimento amministrativo). E lo fanno per negare, in conformità al *dictum* di Cass.,

28 novembre 2013, n. 26672 (reperibile su *Dirittobancario.it*), ogni effetto invalidante, come derivante dalla violazione di quella regola.

L'uguaglianza del *decisum* potrebbe essere intesa, a una prima e superficiale valutazione, come indicativa di una generale tendenza – propria della giurisprudenza di legittimità, così come di merito – verso l'acquiescenza alla regola di diritto espressa dal menzionato precedente del Supremo Collegio.

Basta tuttavia progredire appena oltre l'apparente concordia, per constatare come i provvedimenti in discorso siano attraversati da diversità interne di rilevante momento. Diversità, circa la valutazione della persuasività di Cass. 26672/13, che vengono a testimoniare l'esistenza di una sostanziale dicotomia tra Corte di legittimità – che assume la stabilità del proprio precedente come dato oramai indiscusso, e liquida così la tesi opposta con poche, rapide battute di richiamo –, da un lato; e le Corti di merito – tra le quali si registra una generale condizione di fermento e insoddisfazione, se non proprio avversione, verso quell'arresto –, dall'altro.

Di un simile sentire dei Tribunali è sicura espressione il decreto cagliaritano in commento, che – riconosciuto il ruolo di vero riferimento giurisprudenziale storico della materia alla «pronuncia Cass. Civ. n. 9219/1995 che, con ampia ed articolata motivazione aveva dichiarato la nullità parziale del contratto di mutuo fondiario per superamento del limite di finanziabilità» – qualifica Cass. n. 26672/2013 (e così anche Cass. 22446/2015, qui in commento) come espressiva di un'interpretazione «fortemente criticata dalla prevalente dottrina», e tale da non convincere «una parte della giurisprudenza di merito che in consapevole contrasto ha tenuto fermo l'originario convincimento»¹.

In altri termini, se il versante apicale del formante giurisprudenziale appare attribuire al precedente di legittimità l'effetto di aver chiuso ogni dubbio e discorso sulle conseguenze civilistiche della violazione dell'art. 38, comma 2, t.u.b., il *milieu* della giurisprudenza di merito riferisce alla pronuncia del 2013 la più modesta – e veridica – funzione

¹ Cfr., decreto del Tribunale di Monza, 29 settembre 2015; nonché decreto Tribunale di Firenze, 30 ottobre 2014 (entrambi in *IlCaso.it*).

di aver aperto (o, forse più correttamente, riaperto) il dibattito sulla materia².

Ed è poi, a ben vedere, solo una ragione di «obbedienza istituzionale» a impedire che anche la coppia di decisioni qui in commento venga a riproporre la detta cesura tra legittimità e merito. Ché infatti «il tribunale, pur consapevole che la questione allo stato non appare sopita dai recenti arresti della Suprema Corte, [ha] rit[enuto], comunque, di doversi aderire e confermarne l'interpretazione ivi proposta che esclude alcun vizio di validità del contratto per superamento del limite di finanziabilità, fatti salvi gli eventuali ulteriori profili di responsabilità».

Ciò posto, le decisioni qui in commento vanno allora correttamente intese –un po' paradossalmente, volendo– quali indice e conferma della condizione attuale del contenzioso in tema di fondiario: che (anche³) rispetto al problema del limite di finanziabilità esprime un contrasto che la pronuncia della S.C. del 2013, lungi dall'aver sopito, ha (es)posto al dibattito dottrinale e giurisprudenziale.

2.- Il disagio che il riferito passaggio motivo del giudice cagliaritano esprime è tutto fuor che privo di fondamento. In effetti, gli argomenti a sostegno della tesi contraria all'invalidità del fondiario eccedente i limiti di legge, spesi dal menzionato precedente (26672/13) mostrano più di una incongruenza. Conviene allora in questa sede dare brevemente conto dei medesimi, per poi destinare qualche battuta alla loro considerazione critica.

L'affermazione della regola di non interferenza tra violazione del precetto *ex* art. 38, comma 2, t.u.b. e validità del contratto si dispone, nell'argomentare del Supremo Collegio, su due distinti livelli. In via

² V. il citato decreto del Tribunale di Monza: «è noto che sull'argomento si è sviluppato un ampio dibattito sia dottrinale che giurisprudenziale, da ultimo riaccessosi a seguito della sentenza resa dal S.C. al n. 26672/13», in cui anche il rilievo che «l'orientamento tradizionale, e sicuramente quasi totalitario nella giurisprudenza di merito, è nel senso» della nullità; in cui il predicato «tradizionale» è riferito a Cass. 9219/1995.

³ Problemi di momento operativo e dogmatico ancora maggiore, se possibile, esprime il problema del requisito della contestualità tra credito e garanzia, che comunemente si ritiene come richiesto, seppur in termini impliciti, dalla norma dell'art. 38, t.u.b.; e il collegato tema dei termini di trattamento disciplinare delle operazioni di ristrutturazione dell'esposizione debitoria a mezzo fondiario.

segnata, la Corte viene dapprima a negare la riconducibilità della regola fissata dall'art. 38, comma 2, t.u.b. alla fattispecie di cui all'art. 117, comma 8, t.u.b, affermando così la correlativa esclusione del profilo rimediabile – la nullità testuale – ivi previsto; poi, a escludere la configurabilità, nel caso, di una nullità virtuale *ex art.* 1418 c.c.

Quanto al primo snodo argomentativo, l'estraneità della disposizione in tema di fondiario alla norma *ex art.* 117, comma 8, t.u.b., è affermata alla stregua di considerazioni di carattere sia strutturale, sia funzionale. Da un lato (quello strutturale), osserva il Supremo Collegio che, mentre «l'art. 117, comma 8 del Tub risulta attribuire alla Banca d'Italia un potere ... in ragione del quale essa può stabilire il contenuto di certi contratti (così come di determinati titoli) prevedendo clausole tipo da inserire nelle categorie di contratti previsti», nella fattispecie fondiaria all'Autorità di Vigilanza è conferito «non già il potere di stabilire una certa clausola del contratto di mutuo fondiario bensì solo quello di determinare la percentuale massima del finanziamento che costituisce l'oggetto del contratto e che è quindi un elemento di per sé già tipizzato e costituente una clausola necessaria»⁴.

Dall'altro lato (di impronta propriamente funzionale), «la disposizione dell'art. 38, comma 2 TUB non appare ... essere a tutela del contraente più debole ma invece a tutela delle stesse banche e indirettamente del sistema bancario in quanto è volta ad impedire che le banche assumano esposizioni finanziarie senza adeguate contropartite e garanzie». Esclusa la ricorrenza di esigenze di tutela del cliente, che – a dire della pronuncia in discorso – avrebbe «tutto l'interesse ad ottenere il finanziamento nel massimo importo possibile anche a prescindere dal limite di finanziabilità», segue pure l'esclusione di possibili accostamenti tra l'art. 38, comma 2 e l'art. 117, comma 8, t.u.b.: quest'ultima, infatti, è norma di tutela non della banca, bensì, in

⁴ Argomento asseverato, nella prospettiva dell'estensore della pronuncia, da ciò che «in questo caso il legislatore ha espressamente previsto quale fosse il contratto su cui la Banca d'Italia dovesse intervenire e quale fosse la disposizione secondaria da introdurre, senza lasciare a quest'ultima ogni valutazione circa la scelta del tipo di contratto su cui operare un intervento tipizzatorio e la scelta di quale clausola inserire»; nonché dalla notazione ulteriore in base alla quale il rispetto del limite del finanziamento non risulta essere una circostanza rilevabile dal contratto in quanto l'accertamento in proposito può avvenire solo tramite valutazioni estimatorie dell'immobile oggetto di finanziamento suscettibili di opinabilità e soggette a margini di incertezza valutativa e come tali non rilevabili dal testo del contratto».

via diretta ed esclusiva, dei clienti, quali «contraenti più deboli»: la stessa «apparendo volta a prevenire, tramite l'inserimento di clausole standard, l'utilizzazione da parte delle banche di schemi contrattuali di difficile lettura od interpretazione da parte del cliente ovvero recanti clausole onerose o eccessivamente vessatorie».

Ancora più sbrigativa la soluzione del punto della nullità virtuale, che si esaurisce in un trascurato richiamo al tradizionale principio di distinzione tra regole di comportamento e regole di validità: «questa Corte si è attestata sulla tradizionale impostazione secondo la quale, ove non altrimenti stabilito dalla legge, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile di determinarne la nullità e non già la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti la quale può essere eventualmente fonte di responsabilità, ovvero quando la legge assicura l'effettività della norma imperativa con la previsione di rimedi diversi».

Volgendosi ora all'esposizione dei termini essenziali delle obiezioni e delle considerazioni critiche cui la menzionata «pronuncia-madre» si espone, gli stessi si pongono – è naturale – come simmetricamente speculari rispetto ai passaggi argomentativi appena sunteggiati.

Prima di tutto, e in punto di qualificazione del precetto, la riconduzione del criterio percentuale tra credito e garanzia a un obbligo di comportamento (come contrapposto a obbligo di fattispecie), costruita sull'argomento secondo cui «unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile di determinarne la nullità» appare subito per ciò che è: una pura tautologia o, peggio ancora, una petizione di principio.

In effetti, se la violazione di un dato rapporto tra un parametro di riferimento e la misura quantitativa di un effetto dispositivo – proprio dello stesso negozio di cui si deve valutare la conformità al precetto – fosse realmente da qualificarsi come obbligo di comportamento, parimenti dovrebbe affermarsi che anche la normativa in materia di usura, per dire, viene a occuparsi di obblighi di comportamento; posto che anche là si discute di rapporti tra parametri normativi di riferimento e promesse contrattuali. Così stando le cose, la locuzione «obblighi di comportamento» verrebbe allora a trovarsi priva di una dimensione semantica realmente apprezzabile; e perciò anche di una qualche utilità a fini qualificatori.

Ancora, l'esclusione di una funzione protettiva della clientela (o, per meglio dire, di una funzione di trasparenza, nei termini espressi dal Titolo VI t.u.b.), come riferibile alla disposizione in tema di limiti di finanziabilità, manifesta non solo una concezione piuttosto singolare dell'interesse tipico del cliente, nelle operazioni fondiarie (v. infatti l'affermazione, veramente *extra ordinem*, secondo cui l'interesse del cliente sarebbe definitivamente quello di un montante del credito quanto più elevato possibile: come se il credito venisse al sovvenuto «a costo zero»⁵), bensì anche un pieno travisamento della stessa nozione di trasparenza. In particolare, risulta trascurata la dimensione strumentale che la protezione del cliente (come soggetto esponenziale della relativa categoria) assume nel sistema della trasparenza, rispetto al fine del miglioramento dell'efficienza imprenditoriale dell'impresa bancaria. Funzione, questa, da cui discende la palese incongruità dell'esclusione di effetti invalidanti, come conseguenti alla violazione della regola *ex art. 38, comma 2*. A ben vedere, una simile circostanza viene, com'è stato osservato, a fungere da «premio dell'irragionevolezza» (dell'agire) della banca⁶.

Ma ciò che ancor più rileva, in questa prospettiva, è che nella linea di analisi della fattispecie assunta da Cass. 26672/13 fa difetto ogni considerazione dei soggetti la cui posizione giuridica è più gravemente incisa da un credito fondiario eccedente la soglia legale. Il riferimento va, com'è ovvio, alla massa dei creditori (chirografari, s'intende⁷): tanto più che il plesso disciplinare che la legge riconnette al tipo fondiario

⁵ Su questo punto, v. la critica di MINNECI, *Mutui fondiari e interesse del cliente: est modus in rebus*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, 134.

⁶ Così DOLMETTA, *Identità del credito fondiario e «premio dell'irragionevolezza»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, 127; sui problemi di tenuta costituzionale del fondiario, v. anche PRESTI, *La costituzionalità del credito fondiario alla luce della nuova normativa*, in *Dir. fall.*, 1996, I, 21.

⁷ V. infatti la pronuncia del Trib. Firenze, 30 ottobre 2014, in *Il Caso.it*: «non si condivide in modo assoluto la ricostruzione della normativa di sistema come normativa a tutela del solo interesse bancario alla conservazione della integrità patrimoniale; l'angolo visuale della procedura fallimentare dà conto della esistenza e della rilevanza dell'interesse del ceto creditorio nel suo insieme, interesse che viene violato da un esercizio scorretto dell'erogazione del credito».

conferisce al creditore vantaggi disciplinari che si esprimono principalmente in sede fallimentare⁸.

Infine, il complesso degli elementi di contraddittorietà espresso dalla pronuncia in discorso viene a rintuzzare una problematica ulteriore, che si dispiega su un piano istituzionalmente superiore a quello, finora discusso, dei termini applicativi della legge; piano che attiene alla considerazione della validità (: conformità a Costituzione) della stessa disciplina primaria. A promuovere una lettura della disciplina fondiaria che, sganciati gli effetti disciplinari *ex artt.* 39 ss. t.u.b. dalla concreta ricorrenza dei requisiti definatori della fattispecie, riduce l'operazione a un credito ipotecario qualsiasi (purché corredato, nel proprio titolo costitutivo, del *nomen* fondiario), si viene infatti, e di necessità, ad «accentuare il grado di probabilità (ovvero il rischio) della dichiarazione di incostituzionalità delle norme che ai detti vantaggi danno corpo effettivo»⁹.

3.- Sul tema in discorso viene poi a incidere un ulteriore profilo. Anch'esso, peraltro, innestato su un dibattito di stringente attualità. Il tema è quello della legittimazione all'azione di nullità del fondiario per superamento dei limiti di finanziabilità, *come nullità protettiva*: di natura testuale, *ex artt.* 38, comma 2 e 117, comma 8, t.u.b. (secondo la tesi che era stata prospettata alla Suprema Corte nel caso deciso con la pronuncia del 2013, e da quella rifiutata); ovvero, come pure è possibile, di natura virtuale (o, per meglio dire, di natura doppiamente virtuale: nella fattispecie di genere e in quella di specie¹⁰). Problema che, com'è evidente, presuppone il problema sull'*an* della validità del fondiario eccedente i limiti come risolta *in thesi* in senso negativo.

A tal riguardo, va osservato che, nell'affrontare il tema della validità del fondiario eccedente i limiti di finanziabilità, nessuno dei

⁸ Per il rilievo dell'«affinità elettiva» tra fondiario e fallimento, e il dettaglio dei relativi riferimenti normativi, mi permetto di rinviare a MALVAGNA, *Credito fondiario, nullità «a vantaggio del cliente» e legittimazione di altri*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, 139.

⁹ Così DOLMETTA, *op. cit.*, 133.

¹⁰ *Amplius* sulla relativa distinzione, v. D'AMICO, *Nullità virtuale. - Nullità di protezione (Variazioni sulla nullità)*, in *Le forme della nullità*, a cura di Pagliantini, Torino, 2009, 1 ss.

provvedimenti in commento si è posto il problema – preliminare rispetto al punto di merito – della legittimazione del fallimento a eccepire quella nullità, in quanto di protezione.

Ciò non può sorprendere. Del resto, anche a voler escludere, in termini generali la legittimazione di terzi all'azione di nullità di protezione (secondo quello che è l'esito obbligato della tesi che la intende come nullità relativa), il problema sembrerebbe troncato sul nascere da ciò che il curatore subentra nell'esercizio dei diritti personali del fallito, *ex artt.* 31 e 42 l.f.

Senonché, a me sembra che nell'esercizio dell'azione di nullità relativa per superamento dei limiti del fondiario il fallimento possa e debba essere inteso, tecnicamente, come terzo. E ciò non solo perché l'interesse preminente alla contestazione del superamento dei limiti di finanziabilità consiste nella rimozione della prelazione: che interessa proprio e solo il rapporto tra creditori. Ma pure perché mi parrebbe sicuro che al fallimento non potrebbero essere opposte eventuali convalide o rinunce all'azione di nullità poste in essere dal cliente, prima del fallimento (ove mai le stesse dovessero reputarsi ammissibili).

Profilo, questo, che risulta asseverato dalla linea di tendenza accolta dalle Sezioni Unite, in Cass. 26242/14¹¹: in particolare, nel passaggio in cui si afferma che «la rilevabilità officiosa ... sembra costituire il *proprium* anche delle nullità speciali, incluse quelle denominate “di protezione virtuale”», poiché «il potere del giudice di rilevarle *tout court* appare essenziale al perseguimento di interessi pur sempre generali sottesi alla tutela di una data classe di contraenti». Né un simile potere/dovere officioso del giudice è, in detto arresto, limitato dal Supremo Collegio a quelle ipotesi in cui il cliente sia parte processuale del giudizio in cui viene potenzialmente in rilievo la nullità di protezione.

Una simile linea analitica viene, insomma, a conferire ulteriori margini di sicurezza alla tesi dottrinale che afferma compatibilità di ordine normativo e dogmatico tra natura protettiva della nullità e

¹¹ *Inter alia*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2015, II, 185, con nota di PAGLIANTINI, *Spigolando a margine di Cass. 26242 e 26243/2014: le nullità tra sanzione e protezione nel prisma delle prime precomprensioni interpretative.*

legittimazione di taluni terzi qualificati¹². Ciò che identifica questa tipologia di vizio, infatti, non è tanto la definizione novero dei legittimati, bensì il dato (preliminare a quello della legittimazione, e orientante quest'ultimo) delle modalità operative del medesimo: precisamente, il suo operare «a vantaggio» del cliente (art. 127 t.u.b.).

Una volta ammessa una simile possibilità, l'estensione della legittimazione ai chirografari – portatori di un apposito interesse *ex art.* 1421 c.c. – anche prima del fallimento (e indipendentemente da esso) appare allora come percorso davvero breve e agevole da percorrere.

In questo stesso senso – e a conferma del detto *trend* giurisprudenziale volto a intendere la nullità di protezione come nullità «perfetta», se non anche «più che perfetta» –, va segnalata da ultimo la pronuncia del Trib. Roma, 8 gennaio 2016 (in *IlCaso.it*), la quale – senza preoccupazioni o incertezze di alcuna sorta – ha ammesso un terzo (nella specie, il fideiussore) a sollevare la questione di nullità di un contratto di *swap*, stipulato tra il debitore principale e la banca garantita. In quel caso si versava in un'ipotesi di nullità strutturale di protezione: il difetto di causa per immeritevolezza derivando dalla totale e sicura inidoneità *ex ante* del prodotto a «servire al meglio l'interesse de[l] client[e]» *ex art.* 21, lett. a, t.u.f. Di fronte a una simile fattispecie concreta, mi sembrerebbe infatti evidente l'irragionevolezza di una lettura che trattasse il contratto come affetto da nullità c.d. «assoluta», così ammettendo l'intermediario predisponente a fare valere il vizio; ovvero il giudice a rilevarlo senza previa verifica del concreto vantaggio del cliente.

¹² Su questi temi, v. *amplius* MALVAGNA, *op. cit.*, 143 ss.; v. altresì DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013, 302 s.; GENTILI, *Nullità annullabilità inefficacia (nella prospettiva del diritto europeo)*, in *Contr.*, 2003, 204; POLIDORI, *Discipline della nullità e interessi protetti*, Napoli, 2001, 119.

