Pubblicazione Trimestrale

ISSN: 2279-9737



dottrina e giurisprudenza commentata

Luglio/Settembre 2016

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 ABBIA 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

ALDO ANGELO DOLMETTA, Tasso variabile e «valori negativi» 237
GIOVANNI COSTA, L'unione bancaria e il rapporto banca impresa 247
LAURA COLOMBO, L'ipoteca ricaricabile
ANDREA MAGLIARI, I procedimenti amministrativi di vigilanza bancaria nel quadro del <i>single supervisory mechanism</i> . il caso dell'applicazione dei diritti nazionali da parte della bce
CARLO MIGNONE, «Impact investing» in the european legal system: an italian perspective on investors' pro-tection and regulatory compliance
ANNA CARLA NAZZARO, Il rent to buy tra finanziamento e investimento
MADDALENA SEMERARO, Usura originaria, usura sopravvenuta e interessi moratori

SOMMARIO

UGO MALVAGNA, Nullità «de futuro» e poteri del giudice (a pr	roposito
di un caso spagnolo)	63
FEDERICA GRASSELLI, Contenzioso in tema di anatocismo bi gli strumenti probatori per dimostrare l'esistenza di un fic	
valenza probatoria della centrale dei rischi. Nota a ordinanza tr	ribunale
di torino, 25 giugno 2014.	77

Tasso variabile e «valori negativi»

1. La svista del Sole

Qualche giorno fa, il Sole – 24 ore ha pubblicato una notizia che non trova riscontro nei dati oggettivi della realtà. Secondo l'articolista¹, dunque, una «raccomandazione della Corte di Giustizia UE, firmata dall'Avvocato Generale, ha dato al mercato alcuni punti fermi», in particolare affermando che «gli istituti di credito non sono tenuti a rimborsare i mutuatari degli interessi pagati in eccesso per i tassi Euribor negativi» (: per il caso, cioè, l'euribor cada «sotto lo zero»).

Nei fatti, le «Conclusioni» dell'avvocato generale Paolo Mengozzi hanno invece rilevato che la normativa della Direttiva 93/13, sui contratti coi consumatori, «non osta alla decisione di un organo giurisdizionale supremo con la quale quest'ultimo accerta il carattere abusivo delle clausole di "tasso minimo", dispone la cessazione del loro impiego ... dichiara la loro nullità, limitando al contempo, in ragione di circostanze eccezionali, gli effetti, segnatamente restitutori, di tale nullità alla data della sua prima sentenza pronunciata in tal senso»².

Al di là dell'impostazione di merito (che è di vettore alquanto differente da quanto annunciato nel quotidiano) e della problematica assunta (l'avvocato generale si occupa dichiaratamente di una «questione che non verte tanto sulle clausole ... in sé considerate, quanto sugli effetti che devono accompagnare la constatazione del carattere abusivo di tali clausole»), diverso è proprio il dato materiale a cui fa riferimento l'intervento europeo.

Invero, questo ultimo si sofferma sull'ipotesi in cui il testo del contratto di credito contenga in genere una clausola di «tasso minimo» (e dunque una qualunque clausola c.d. *floor*). E non già del caso specifico in cui si verifichi l'evenienza che l'euribor (o, volendo, un

¹ Luca Battanta, «Mutui, la Corte di Giustizia Ue dice no ai rimborsi degli interessi in caso di interessi negativi», sul *Sole – 24 ore*, 23 luglio 2016.

² Sui nodi del tema affrontato dalle Conclusioni dell'avvocato generale v. il lavoro di Malvagna, *Nullità «de futuro» e poteri del giudice (a proposito di un caso spagnolo)*, in questa *Rivista*.

altro parametro analogo) venga a posizionarsi su valori negativi: in assenza, ovvero pure in presenza, di una clausola contrattuale che simile eventualità consideri, per bloccare allora a «zero» la variazione del tasso praticato.

2. Le indicazioni della Banca d'Italia sulla disciplina del «fermo zero»

Niente di male: una svista, un disguido possono sempre capitare. E' senz'altro opportuno, tuttavia, dissipare l'equivoco che la riportata, e non veridica, notizia è in grado di suscitare tra gli operatori del settore.

Sul tema del «fermo zero», in effetti, si è di recente intrattenuta la Banca d'Italia. Con comunicazione del 5/6 febbraio 2016 («Parametri di indicizzazione dei finanziamenti con valori negativi: trasparenza delle condizioni contrattuali e correttezza nei rapporti con la clientela»), essa ha constatato il formarsi di una certa prassi nell'operatività e ha per l'effetto espresso una serie di indicazioni, che - se non erro – vanno dirette a inscriversi nell'ambito dei poteri di «trasparenza contrattuale» che la norma dell'art. 127 TUB ha consegnato all'Autorità amministrativa (pur se la comunicazione non richiama nessuna disposizione normativa a presidio).

Questo il primo presupposto dell'intervento della Vigilanza: «a partire dalla metà del 2015, i principali tassi del mercato interbancario utilizzati come parametro di indicizzazione hanno assunto valori di segno negativo. Tale riduzione si riflette sui rapporti con la clientela». E questo il secondo presupposto: «sono emerse ipotesi in cui gli intermediari hanno neutralizzato l'erosione dello *spread* derivante dal sopravvenuto valore negativo del parametro attribuendo a quest'ultimo valore pari a zero», con l'«applicazione di tassi di interesse non allineati con le rispettive previsioni contrattuali».

Da qui, sulla base degli indicati presupposti, l'esplicita manifestazione di tre indicazioni prescrittive. Che sono le seguenti:

- la necessità di uno «scrupoloso rispetto» della normativa di trasparenza e delle condizioni pattuite. «Gli intermediari dovranno astenersi dall'applicare di fatto clausole di c.d. "tasso minimo" ... non pubblicizzate e non incluse nella pertinente documentazione di trasparenza e nella modulistica contrattuale»;

ALDO ANGELO DOLMETTA

- la necessità di verifica non meno scrupolosa e attenta «che gli applicativi e le procedure in uso, nel caso in cui i parametri di indicizzazione assumano valore negativo, determinino correttamente il tasso di interesse»;
- la ancor più evidente necessità di «provvedere alle conseguenti restituzioni nel caso in cui ... le condotte ... seguite nella determinazione degli interessi dovuti ... risultino in contrasto» con le due indicazioni precedenti.

3. (Segue). Correlati profili problematici

Le indicazioni della Banca d'Italia risultano rivolte nei confronti dell'agire imprenditoriale degli intermediari, non già verso i singoli contratti che questi ultimi vengono nel concreto a concludere e a passare a esecuzione. Né sembra, per altro verso, che l'Autorità abbia in una qualche misura «ordinato» le restituzioni degli indebiti percepiti in tal modo dagli intermediari, come pur la norma dell'art. 128-ter comma 1, lett. a., TUB le avrebbe consentito.

Tutto questo per dire che, nei fatti, la difesa delle banche convenute in giudizio dai clienti in proposito (in via di accertamento o in via di ripetizione di indebito) rimane intatta, almeno in linea astratta, ed «aperta». Aperta, in specie, a una soluzione opposta a quella che è stata adottata dalla Banca d'Italia: a una difesa, quindi, che venga a sostenere la «non necessità» di un'apposita clausola contrattuale per l'applicazione di un regime disciplinare imperniato sul «fermo zero».

Su questo punto, dunque, conviene subito fermare un attimo l'attenzione. Rovesciando la prospettiva è da chiedersi, in altre parole, se l'assenza di una qualunque previsione contrattuale in proposito venga - a livello di fattispecie e di controversia concrete - a chiudere definitivamente ogni questione (cfr. il n. 4).

Non è questo, peraltro, l'unico interrogativo che segue al descritto intervento della Banca d'Italia. In effetti, lo stesso possiede anche un risvolto (non negativo, bensì) positivo che appare del tutto trasparente: quello, per l'appunto, della valutazione di idoneità di una clausola contrattuale *ad hoc* predisposta di comportare senz'altro l'effettiva applicazione di un regime di «fermo zero» in punto di variabilità del tasso.

Sì che pare opportuno verificare brevemente anche quest'altro lato della medaglia: sia in punto di merito contenutistico della clausola (della sua validità, quindi; n. 5), sia pure in relazione alle necessarie modalità espressive della stessa (n. 6).

4. Il regime dei «valori negativi» in assenza della clausola «fermo zero»

La risposta al primo degli interrogativi sopra delineati è, a mio avviso, sicuramente di segno positivo. Nel senso, preciso, che l'assenza di una clausola *ad hoc* preclude senz'altro ogni eventuale applicazione di un regime di «fermo zero». In effetti, questa soluzione viene a poggiare su un argomento che ha la forza e il taglio dell'«auto-evidenza»: posta la fissazione di un tasso variabile, la fluttuazione dello stesso in una direzione, ovvero nell'opposta, non incontra - di per sé – limiti strutturali.

D'altro canto, contro questa soluzione non varrebbe opporre, a me pare, che le banche sono imprese e che, pertanto, perseguono lo scopo di lucro; e nemmeno varrebbe rilevare (in cumulo o in alternativa) che una disciplina di valorizzazione del «fermo zero» risponde a un principio di prudente operare imprenditoriale.

Per la verità, il primo dei riportati rilievi si palesa scentrato nell'immediato: e per più ragioni. Una situazione di temporanea mancanza di un diritto alla percezione di interessi compensativi non comporta – certo non comporta in modo automatico, vista se non altro la pletora di oneri economici che l'operatività carica sul cliente – che l'operazione vada in perdita; e nemmeno che in perdita vada la gestione in quanto tale del relativo prodotto. E ancora: il perseguire istituzionalmente lo scopo di lucro non vuol dire – si perdoni l'ovvietà del rilievo, in ragione del suo spessore – realizzarlo per forza nel concreto. A contare è l'efficienza dell'impresa; come pure (e solo in parte in distinta maniera) l'efficienza del servizio di *compliance*. Per quanto sia cosa tradizionale della operatività bancaria del nostro Paese, non ha senso scaricare sul mercato il peso e i costi delle inefficienze delle imprese.

Per certi versi più serio può apparire l'altro argomento sopra riportato, che all'evidenza si richiama ed ispira alla clausola generale di «sana e prudente gestione» di cui alla norma dell'art. 5 TUB. È

ALDO ANGELO DOLMETTA

pure noto, peraltro, che tale clausola generale si volge – per sua tipica destinazione – verso l'attività delle imprese bancarie, senza entrare dentro il regolamento dei contratti in concreto conclusi dalle stesse. La regola in questione può quindi indurre le imprese, come effettivamente operanti nel mercato, a introdurre delle clausole di «fermo zero»; di certo, però, non può surrogarne la mancanza. Sarebbe paradossale, anzi, che la regola di «sana e prudente gestione» portasse a riversare sul mercato il peso portato dall'inefficienza imprenditoriale.

Detto questo, per completezza di discorso rimane ancora da aggiungere che – in punto di introduzione di una clausola di «fermo zero» - comunque non ci si potrebbe avvalere del meccanismo del c.d. *ius variandi* di cui all'art. 118 TUB (anche al di fuori – si intende – dei mutui per i quali tale procedimento modificativo del contenuto contrattuale non è vietato in ogni caso). E questo per due distinte ragioni, se non altro.

Il ius variandi riconosciuto dalla norma all'intermediario riguarda solo le modificazioni (in pejus) di contenuti e clausole già previste nell'originario testo contrattuale, non anche le innovazioni³. D'altra parte, la discesa del parametro euribor sotto lo zero non potrebbe comunque rappresentare un «giustificato motivo» di variazione, come pure esige la norma in questione: ché ciò significherebbe, per l'appunto, «giustificare» l'inefficienza dell'impresa; e, nel contempo, sostanzialmente ribaltare la conformazione dell'operazione così come congegnata in origine (su questo aspetto anche nel prossimo n. 5).

In definitiva, a tenere ferme tutte le indicazioni della Banca d'Italia (tanto di segno negativo, quanto di segno positivo: sopra, n. 3), per i rapporti in corso di esecuzione non rimane che praticare la via della rinegoziazione in buona fede: naturalmente, in relazione allo svolgimento futuro) del contratto.

.

³ In proposito si può ricordare, tra l'altro, il consolidato orientamento dell'ABF che esclude la possibilità di introdurre a mezzo dell'art. 118 delle clausole legittimanti la commissione di massimo scoperto.

5. Sulla conformazione contenutistica della clausola «fermo zero»

La comunicazione della Banca d'Italia pare dare per affatto scontata l'idoneità di una eventuale clausola contrattuale a produrre l'applicazione di un regime disciplinare imperniato sul «fermo zero». L'impressione, anzi, è quella della sbrigatività.

In realtà, il punto esprime invece un profilo problematico assai delicato ed intenso. Tanto non solo sul piano dell'approccio dommatico, ma pure - nell'attuale - su quello operativo, secondo quanto riflesso dal diritto vivente. In via segnata, il riferimento va - non potrebbe essere diverso - alla clausola generale di meritevolezza di tutela degli interessi perseguiti *ex* art. 1322 c.c.: che ormai risulta pienamente valorizzata e consolidata, nei suoi tratti di fondo, a livello della giurisprudenza della Corte di Cassazione.

Naturalmente, non può essere questa la sede adatta per approfondire una tematica tanto complessa, articolata e importante com'è quella appena evocata. Per i fini che interessano, pare comunque sufficiente richiamare i quattro, e assai recenti, provvedimenti relativi ai noti prodotti finanziari «*My way*» e «*For you*» e simili altri (Cass., 30 settembre 2015, n. 19559; Cass., 10 novembre 2015, n. 22950; Cass., 15 febbraio 2016, n. 2900; Cass., 29 febbraio 2016, n. 3949)⁴; e pure aggiungere a queste la pronuncia, appena appena pubblicata, che concerne l'altrettanto noto prodotto denominato «Prestito obbligazionario Russia» (Cass., 26 luglio 2016, n. 15408).

Tutte queste sentenze vengono a mettere particolarmente in luce la negatività – la non meritevolezza – di operazioni congegnate in modo tale da sbilanciare significativamente l'«equilibrio contrattuale», di «alterar[n]e il sinallagma» in favore dell'impresa predisponente; di pattuizioni in cui la banca assume una posizione «blindata», mentre il contratto prevede un alea unicamente in capo al cliente; di patti volti per intero all'esclusivo servizio dell'interesse dell'impresa predisponente⁵.

⁴ Sul tema v. ampiamente il mio «My way», «For you», «Piano visione Europa» e Corte di Cassazione, in IlCaso.it, 4 luglio 2016.

⁵ Nel collegarsi alle osservazioni svolte nel precedente n. 4 in punto di *prudente* agire imprenditoriale e per sintetizzare (cfr. ancora il mio lavoro appena citato): l'ordinamento, se accoglie l'«efficienza nel rispetto delle regole e nel rispetto del

ALDO ANGELO DOLMETTA

Ora, sta in fatto che le clausole *floor* – nel cui *genus* indubbiamente rientra pure quella «fermo zero» - si volgono istituzionalmente a fornire vantaggi e guadagni esclusivi a una sola delle parti negoziali, nella specie a favore dell'impresa predisponente. Come pure è sicuro che le clausole *floor* vengono facilmente ad alterare sensibilmente le condizioni di rischio di un'operazione, sin quasi a rendere *ex ante* certo l'esito della stessa per il vantaggio dell'una parte e per il danno dell'altra⁶. Così come è non discutibile, ancora, che quelle del genere *floor* siano clausole legalmente atipiche, secondo quanto è bene precisare in ragione della (non giustificata) predilezione del nostro diritto vivente per limitare la valutazione di (im)meritevolezza ai soli patti atipici.

In definitiva, il tema richiede attenzione e qualche distinguo.

Posto questo e nella prospettiva che è stata ora tracciata, non sarebbe corretto, a me pare, non valorizzare le peculiarità della clausola «fermo zero». Questa di per sé (almeno) non sembra equiparabile a una qualunque clausola *floor*: nella sua cifra di base, la stessa si pone come clausola di difesa della banca dal rischio di perdita in esito all'esecuzione dell'operazione (cfr. anche sopra, ancora nel n. 4).

Per questo le indicazioni negative propriamente portate dalle clausole *floor* potrebbero risultare nella specie superabili: tenuto conto, naturalmente, di tutte le circostanze proposte dalle singole fattispecie concrete e nella verifica (che per vero inizia dai contorni del parametro di variabilità volta a volta assunto) dell'effettivo ricorrere di tale funzione di difesa. Nell'arco dei casi che vanno dall'ipotesi di caduta del tasso sostanzialmente incidente sulla somma capitale da restituire all'ipotesi in cui la caduta stessa risulti assorbita dalle altre componenti remunerative della prestazione della banca (non potendo certo trascurarsi – si è già osservato – che gli interessi compensativi rappresentano solo una componente del «compenso» della banca: si ricordino anche solo i meccanismi di imputazione convenzionale dei pagamenti rateali).

mercato», per contro respinge l'«efficienza senza rispetto delle regole e con distruzione del mercato».

⁶ Cfr. in materia Sartori, *Sulla clausola floor nei contratti di mutuo*, in *Contr. impr.*, 2015, p. 698 ss., che si segnala in particolare per un'analisi particolarmente attenta ai profili di «protezione della domanda».

Peraltro, a me pare che il giudizio di meritevolezza di una clausola «fermo zero» dovrebbe comunque legarsi, altresì, alla compresenza in contratto di una congrua clausola *cap*. Non sarebbe funzionalmente coerente con il segnalato orientamento della Corte di Cassazione, invero, un plesso contrattuale che difenda la banca dall'eventualità dei valori negativi e nel contempo lasci il cliente esposto al rischio di rovinose salite dei tassi.

6. Sulla conformazione segnaletica e informativa della clausola «fermo zero»

Non del tutto chiara appare la posizione della comunicazione della Banca d'Italia in punto di conformazione segnaletica e informativa della clausola di «fermo zero». La stessa si limita, in definitiva, a richiamare – un po' vagamente, appunto - la necessità della «documentazione di trasparenza» (sopra, n. 2).

Poche battute paiono opportune, peraltro, per sorreggere l'assunto che una clausola di questo tipo deve essere confezionata proprio per bene: l'introduzione (in un contratto nuovo ovvero in un contratto rinegoziato) di una clausola di «fermo zero» deve avvenire, a me pare, a mezzo di clausole che siano particolarmente chiare, univoche ed evidenti⁷.

A indicare questa soluzione in effetti sta, prima di tutto, la constatazione che qui si discorre di una delle condizioni economiche dell'operazione, con la conseguente applicazione della disciplina dettata dalla norma dell'art. 117, comma 4, TUB. Sta, altresì, l'ulteriore constatazione che comunque la clausola «fermo zero» risulta strutturata per l'esclusivo vantaggio della banca predisponente: il che, a me pare - al di là del necessario correttivo dato dalla compresenza di una clausola di congruo *cap* (che per l'appunto attiene al piano del merito e non a quello dell'informazione) - apre le porte all'introduzione di uno speciale dovere di *clare loqui*, con connessa applicazione della normativa dell'art. 1370 c.c.

⁷ Il riferimento all'«evidenza» della clausola esprime in breve l'esigenza di una sensibilizzazione del cliente in punto di peso del «fermo zero» (di un patto *floor* in genere) nel contesto della struttura dell'operazione in quanto tale, come pure sulla effettiva probabilità di un utilizzo nel concreto dello stesso.

ALDO ANGELO DOLMETTA

Sta ancora la constatazione che la posizione di una clausola «fermo zero» viene comunque a incidere sulla conformazione dell'operazione come tipicamente conseguente alla fissazione contrattuale di un tasso variabile, per sé destinato (pure questo si è già ricordato) a muoversi liberamente, a fluttuare verso l'una o l'altra direzione⁸. E qui, naturalmente, il richiamo normativo va diretto al canone fondamentale di buona fede oggettiva, nella forma dei doveri di lealtà e protezione del contraente non predisponente.

⁸ Si parla qui, naturalmente, per le variazioni «normali», che non dipendono da fatti straordinari, oltre che non prevedibili: il discorso gravita quindi del tutto al di fuori dell'istituto della eccessiva onerosità sopravvenuta (a parte il fatto che la norma dell'art. 1468 c.c. limita la rilevanza della stessa alla sola prestazione del mutuatario).

L'Unione Bancaria e il rapporto banca impresa*

Ringrazio il Direttore generale di Banca d'Italia Salvatore Rossi per la ricostruzione precisa ed equilibrata del nuovo contesto normativo. La Vigilanza unica europea ha contribuito a far emergere situazioni di criticità richiamando l'attenzione degli operatori sui fondamentali. Facile rilevare che con queste nuove regole alcune situazioni drammatiche che ci troviamo oggi ad affrontare non si sarebbero mai prodotte. Meno facile riconoscere che con queste nuove regole il miracolo economico del Nord Est, che molto deve alle banche, non ci sarebbe mai stato. Il meccanismo unico di regolazione e controllo messo in piedi in tempi eccezionalmente rapidi ha ora bisogno di essere affinato, reso più coerente e più idoneo a gestire un processo evolutivo dei rapporti banca impresa in una congiuntura che certo non aiuta. La finanza, come ci hanno oggi ricordato Alberto Baban e Alberto Banfi, deve tornare a essere al servizio dell'economia reale e non di teoremi astratti. Per banche, imprese, governi, regolatori c'è ancora un grande lavoro da fare. Possibilmente assieme.

1. Convivere con il rischio

La concessione di credito non meno che il conferimento di risparmio non meno che l'investimento d'impresa sono attività che presentano vari profili di rischio. Come gestire questo rischio, condividerlo, portarlo a un livello consapevole e sostenibile senza inibire il ruolo dei vari attori economici e sociali è il problema che hanno di fronte i molti (troppi?) soggetti chiamati a regolare il settore finanziario. Eliminare il rischio è praticamente impossibile come lo è a volte la stessa misurazione del rischio poiché nei fenomeni sociali a differenza dei fenomeni fisici la ripetizione degli eventi non è praticabile.

A volte si ha l'impressione che i regolatori siano in qualche misura vittime di quella che qualcuno ha proposto di chiamare la sindrome di

^{*} Intervento tenuto da Giovanni Costa, professore emerito di Strategia d'impresa e Organizzazione Aziendale all'Università di Padova e membro del CdA di Intesa Sanpaolo, giovedì 7 aprile al Convegno CUOA "Unione Bancaria Europea e rapporto Banca Impresa".

Laio. Laio com'è noto era il re di Tebe che ebbe un responso dall'Oracolo di Delfi (una specie di stress test in condizioni particolarmente avverse) sul futuro di suo figlio Edipo: ucciderà suo padre e giacerà con sua madre. Decise allora di allontanarlo appena nato da Tebe per allontanare anche il rischio che si compisse quella funesta profezia. La tragedia di Edipo nasce proprio da questa sciagurata decisione che crea le condizioni affinché si realizzi quanto Laio aveva cercato di evitare. Per fortuna Basilea, l'EBA, la BCE non sono Laio e gli stress test o lo SREP non sono l'oracolo di Delfi.

La Vigilanza unica europea si è subito focalizzata sui requisiti di capitale. L'attenzione dedicata ai parametri patrimoniali richiede una valutazione della loro idoneità a stimare la capacità della banca di affrontare situazioni di stress misurata essenzialmente attraverso la sua dotazione di capitale. Cui si aggiungono altre prescrizioni in termini di governance e di comportamenti. La teoria suggerisce che un organo sovraordinato di regolazione e controllo ha tre modalità di esercitare la sua funzione:

- standardizzare gli input,
- standardizzare gli output,
- prescrivere i singoli comportamenti.

Quest'ultima modalità (*prescrivere i singoli comportamenti*) trasforma il controllo in potere gerarchico e implica un consumo enorme di risorse direzionali nel senso che costringe il regolatore ad avere un apparato organizzativo di ordine superiore a quello dell'entità controllata che viene di fatto esautorata e deresponsabilizzata rendendo il sistema più rigido, più lento e quasi mai più efficace. Ha senso usarla solo per brevissimi periodi e a fronte di eventi eccezionali. Attenzione, è la soluzione che più attrae chi ha responsabilità di questo tipo.

2. La trasposizione dei fini

La standardizzazione degli output è la meno invasiva e punta a ottenere determinati livelli di prestazione dalle entità controllate che sono lasciate libere nella scelta delle modalità con cui ottenerle rispettando ovviamente gli altri vincoli del sistema. La standardizzazione degli input (per es. dotazione di capitale, caratteristiche professionali degli esponenti, sistema dei controlli

interni, presidi informatici e così via) interviene a monte in via preventiva ed è probabilmente la più praticabile e praticata.

Vorrei dedicare qualche riflessione a questa modalità di controllo concentrandomi soprattutto sulla standardizzatone dei parametri patrimoniali. Prima di farlo richiamo una delle derive più frequenti dei sistemi di controllo, studiata e teorizzata da Robert K.Merton già negli anni Quaranta del secolo scorso. Alla domanda di maggior controllo, nota Merton, le organizzazioni rispondono inasprendo le regole. Questo crea difficoltà con gli utenti interni ed esterni (clienti) del servizio e una grande quantità di energia e di risorse viene assorbita per difendere i propri comportamenti: la difendibilità delle azioni individuali sembra diventare il fine dell'organizzazione (trasposizione dei fini, nel linguaggio di Merton). Dobbiamo tenere sempre ben chiaro nello sfondo questo possibile esito non intenzionale. Si pensi al tempo che oggi dedicano i CdA delle Banche e delle Assicurazioni a rispondere alle varie autorità per giustificare le proprie scelte che a cascata serve per giustificare quelle dei regolatori/controllori e così via. Si pensi agli enormi apparati interni che supportano questa attività giustificazionista.

3. Patrimonio vs Reddito

Sull'uso di parametri patrimoniali mi sia consentita una brevissima digressione teorica che spero non risulti troppo pedante. La scuola ragioneristica italiana ha dato vita nella sua storia a due filoni: il sistema patrimoniale che faceva capo a Fabio Besta (1845-1922) e il sistema del reddito fondato da Gino Zappa (1879-1960). Entrambi hanno insegnato a Ca'Foscari. Il sistema patrimoniale rilevava l'impatto di ogni operazione sullo Stato patrimoniale e gli asset venivano valutati al prezzo di liquidazione. Gino Zappa nel 1927 con la sua prolusione "Tendenze nuove negli studi di Ragioneria" innescò la rivoluzione del sistema del reddito che opponeva alla visione statica e meccanica di Besta una visione dinamica e organica. L'azienda viene valutata per la sua capacità di produrre reddito nel tempo. Semplificando, il sistema patrimoniale fa delle foto istantanee da archiviare, il sistema del reddito fa un film o, meglio, scrive il copione di un film in corso di realizzazione.

L'attenzione ossessiva ai parametri patrimoniali (quanto capitale hai?) trascurando quelli reddituali (quanta ricchezza sei in grado di creare?) sta un po' irrigidendo i rapporti tra Regolatori e banche e tra queste e le imprese. Come del resto quelli tra Unione europea e i Governi nazionali. Dovremmo tutti cercare di non avvitarci in una visione statica e contabile dell'economia che frena l'innovazione, la progettualità e il superamento della crisi, quando non diventa un fattore, se non della genesi, del suo prolungamento.

4. All'origine delle turbolenze

Non dobbiamo mai dimenticare che le turbolenze finanziarie di questi ultimi anni non derivano da squilibri nei conti delle banche che semmai ne sono una conseguenza derivano piuttosto:

- dall'incapacità dei sistemi economici avanzati di mantenere un adeguato tasso di crescita senza generare un aumento di debito pubblico e privato (J.Attali);
- dall'inadeguatezza dei sistemi di governance della finanza a livello nazionale e sovranazionale:
- dall'insufficiente ruolo della politica nel superamento di squilibri nella distribuzione del reddito, dei diritti e delle responsabilità

Per rimettere al centro l'economia reale bisognerà non solo rifinire il disegno europeo con una compiuta governance politica, fiscale, finanziaria e monetaria ma anche riscrivere alcune regole oltre a ricostruire un senso etico dell'agire economico.

Purtroppo talune regole sono state finora più efficaci nel limitare l'operatività delle banche dell'economia reale che nel controllare le grandi banche d'affari. I regolatori vecchi e nuovi dovrebbero fare attenzione non solo ai rapporti patrimoniali ma anche alla dinamica reddituale. Detto più semplicemente, se la ricchezza di un Paese non cresce, non ci sarà mai un rapporto ottimale debito/PIL che possa servire il debito. Se un'impresa non ha prodotti e servizi che incontrano i gusti dei clienti non ci sarà mai un'adeguata iniezione di capitale di credito o di rischio che possa costituire un'alternativa all'innovazione. Se una banca non guadagna, non ci sarà mai un'adeguata dotazione di capitale che la possa salvare o dare tranquillità ai suoi depositanti.

5. Banca-partner o banca-algoritmo

sforzo dei Regolatori sembra essere finora rivolto essenzialmente a irrobustire i parametri patrimoniali come deterrente al rischio, e a condizionare la possibilità della banca di esporsi a rischi troppo elevati. A posteriori sembra ormai chiaro che un modo siffatto di procedere non solo non elimina il rischio ma aumenta l'entropia del sistema che resta più esposto alla stagnazione se non alla recessione. Più che l'eliminazione del rischio, i Regolatori dovrebbero incoraggiare la capacità di gestirlo. In termini metodologici, più che puntare a sistemi algoritmici da applicare in maniera indifferenziata a tutte le fattispecie aziendali e bancarie potrebbe essere opportuno adottare sistemi contingenti o misti basati su un mix di parametri patrimoniali e reddituali in grado di responsabilizzare il decisore e di tener conto di aspetti qualitativi della situazione aziendale. La stessa logica andrebbe estesa alle imprese e al rapporto tra debito sovrano e PIL.

Ci sono stati tempi in cui i banchieri e i bancari erano abituati a guardare più il cliente negli occhi che nei suoi bilanci. Questi tempi hanno dato tutto quello che potevano dare e anche di più, hanno dato il meglio ma anche il peggio di sé. E in ogni caso appartengono al passato. Molto può essere fatto per migliorare la capacità della banca di valutare in termini dinamici il merito di credito di un impresa senza limitarsi ad alcuni algoritmi patrimoniali ma dando il giusto peso a fattori di tipo qualitativo, sviluppando una capacità interpretativa di quelli quantitativi e soprattutto valorizzando la gestione della relazione *al riparo da derive personalistiche*.

Esistono oggi banche, centri di ricerca, professionisti che stanno testando sistemi di valutazione evoluti (C.Chiacchierini, A.Fischetti, V.Perrone, "La valutazione del merito creditizio 2.0: innovare per competere" in *Rivista Bancaria* n.3-4, 2015) generando innovazione e potenziali vantaggi competitivi anche in un settore fortemente regolamentato come questo. La sfida si vince combinando la capacità degli operatori bancari di assumere decisioni con rilevanti e ineliminabili componenti di rischio e responsabilità con la capacità dei modelli di fornire supporti a queste decisioni *al riparo da derive algoritmiche*. Speriamo che, completato anche grazie al nuovo quadro istituzionale il necessario lavoro di pulizia, il mercato sappia questa

volta riconoscere e premiare gli innovatori. Che le imprese sappiano distinguere tra la banca-partner e la banca-algoritmo. Che gli azionisti sappiano e possano capire se stanno investendo in azioni della banca o in azioni del Regolatore.

L'ipoteca ricaricabile

1. L'introduzione dell'hypothèque rechargeable nell'ordinamento francese

L'istituto dell'ipoteca ricaricabile prende vita, in Francia, con l'*ordonnance* n. 2006-346 del 23 marzo 2006, nell'ambito di un'ampia riforma del diritto delle garanzie.

Tale intervento legislativo mirava essenzialmente ad una razionalizzazione e modernizzazione delle garanzie del credito, in risposta tra l'altro ad esigenze già da tempo manifestate nella pratica commerciale nel senso della necessità di strumenti agili e flessibili. L'introduzione dell'ipoteca ricaricabile (*hypothèque rechargeable*) si collocava all'interno di questo programma, e mirava sostanzialmente alla creazione di una forma ipotecaria di agevole utilizzazione per il costituente. Nell'ottica del legislatore francese, tale strumento avrebbe dovuto favorire il ricorso al credito ipotecario (¹), e con esso dare un impulso ai consumi e alla crescita economica generale.

L'effettiva realizzazione delle intenzioni della politica del Governo deve essere tuttavia sottoposta a verifica, alla luce degli eventi successivi. L'istituto dell'ipoteca ricaricabile è stato infatti protagonista di una vicenda legislativa piuttosto interessante: introdotto con l'*ordonnance* n.2006-346, e leggermente modificato dalla legge di ratifica dell'ordinanza, ha avuto pochi anni di vita, e correlativamente pochissime applicazioni nella pratica (soprattutto per quanto riguarda il credito al consumo), prima di essere abrogato nel marzo 2014 ad opera della *loi* n. 2014-344 relativa ai consumi, e riguardante soprattutto la tutela del consumatore e la salvaguardia del sistema economico nazionale. Le condizioni politiche ed economiche erano cambiate: da un'ottica di favore verso lo sviluppo del credito

⁽¹) Vale la pena far presente che l'ipoteca convenzionale, in Francia, non è lo strumento privilegiato per la garanzia di un finanziamento volto all'acquisto di un immobile. Le parti preferiscono giovarsi dei privilegi che la legge accorda loro, come nel caso del privilegio per l'acquisto di un immobile, o del privilegio per il finanziamento volto all'acquisto di un immobile. Queste forme di garanzia sono notoriamente meno onerose nella costituzione, e quindi vengono preferite nella prassi, insieme alla garanzia personale della fideiussione.

ipotecario si è passati, complice la crisi economica esplosa nel 2008 a livello globale, ad un'ottica di forte protezione del singolo debitore e, con lui, del mercato. L'ipoteca ricaricabile ha inizialmente subito i colpi del nuovo approccio, per poi essere reintrodotta a brevissima distanza, ma con modificazioni sostanziali, con la *loi* n. 2014-1545 del 20 dicembre 2014. In particolare, è stata rivisto l'elenco di soggetti debitori che possono avere accesso a tale garanzia: se inizialmente essa era stata ideata come incentivo al sistema del credito, soprattutto del credito al consumo, ora l'utilizzo è permesso solo nell'ambito di attività professionali (vale a dire, i consumatori ne sono stati esclusi), in funzione sì di impulso alla crescita economica, ma non del possibile indebitamento eccessivo del singolo consumatore (²).

Per capire le particolarità, e la dimensione dell'innovazione portata dalla nuova figura ipotecaria, si vuole procedere ora ad un esame del suo funzionamento (³).

⁽²⁾ Per un approfondimento sulle motivazioni che hanno portato prima all'abrogazione, e poi alla reintroduzione della figura ipotecaria, si vedano S. CABRILLAC, Hypothèque rechargeable: exécution sommaire, in Defrénois, 2014, 8, p.437; R. DAMMAN e G. PODEUR, La crise du «subprime» et la responsabilité bancaire, in Recueil Dalloz, 2008, 7, pp.427-428; D. LEGEAIS, Histoire d'un mortné, in RD bancaire et fin., 2014, 2, p.1; D. LEGEAIS, Abrogation de l'article 2422 du Code civil relatif à l'hyothèque rechargeable, in RD bancaire et fin., 2014, 2, p.48; V. LEGRAND, Le volet credit de la loi «Consommation», in Contrats, conc. Consom., 2014, 5, p.33 ss.; N. MATHEY e J. WERNER, La loi relative à la consommation. Aspects de droit bancaire, in RD bancaire et fin., 2014, 2, p.9 ss.; F. VAUVILLÉ, Feu l'hypothèque rechargeable?, in Defrénois, 2014, 2, p.57; L. ANDREU, L'hypothèque rechargeable ressuscitée, in La semaine juridique, 2015, 4, p.134 ss.; C. GIJSBERS, Hypothèque rechargeable: rétablissement pour les professionels par la loi du 20 décembre 2014, in Recueil Dalloz, 2015, p.69; G. NOTTÉ E C. HIBON, Simplification de la vie des entreprises (L. n°2014-1545, 20 déc. 2014), in La semaine juridique -Entreprise et affaires, 2015, 1-2, p.2 ss.; S. PIEDELIÈVRE, Le retour de l'hypothèque rechargeable, in La semaine juridique notariale et immobilière, 2015, 3; V. ZALEWSKI-SICARD, Les lois ALUR et Hamon revues et corrigées par la loi du 20 décembre 2014 relative à la simplification de la vie des entreprises et portant diverses dispositions de simplification et de clarification du droit et des procédures administratives, in Revue Construction-Urbanisme, 2015, 1.

⁽³⁾ I riferimenti per l'analisi della figura sono tratti da M. GRIMALDI, L'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire, in RD bancaire et fin., 2006, 3, p.75 ss.; A. GOURIO, L'hypothèque rechargeable, in RD bancaire et fin., 2006, 5, p.39 ss.; M. DAGOT, L'hypothèque rechargeable, coll. Carré droit, Litec, Paris, 2006; D. HOUTCIEFF, L'hypothèque rechargeable, in Fasc. J.-Cl. Civil Code,

2. Definizione

La definizione di ipoteca ricaricabile è contenuta nell'art. 2422 del *Code civil*: si tratta di una tipologia di ipoteca convenzionale, costituita a fini professionali, che può essere assegnata in garanzia di ulteriori crediti oltre a quelli menzionati nell'atto costitutivo, anch'essi di tipo professionale, nei confronti dello stesso creditore o di altri

LexisNexis, Parigi, 2007; A. FOURNIER, Hypothèque conventionnelle, in È. SAVAUX (a cura di), Encyclopédie juridique Dalloz, repertoire du droit civil, Dalloz, Paris, 2014; Ph. Théry, L'hypothèque rechargeable, in Dr. et Patrimoine, 2007, 159, p.42 ss.; J.D. Pellier, Réflexions sur la spécificité de l'hypothèque rechargeable, in Petites affiches, 2008, 13, p.3 ss.; A. Provansal, L'hypothèque rechargeable ou le style baroque, in Gazette du Palais, 2007, 62, p.8 ss.; R. Crône e L. Ricco, Hypothèque rechargeable: avenant consenti à la suite d'un privilège de prêteur de deniers (Cas pratique et formules), in Defrénois, 2008, 1, p.48 ss.; S. Prigent, L'hypothèque rechargeable (analyse et formules), in Defrénois, 2007, 18, p.1268 ss.

Per l'inquadramento dell'ipoteca ricaricabile all'interno del sistema francese delle garanzie, si vedano inoltre D. LEGEAIS, Sûretés et garanties du crédit, Lextenso éditions, Paris, 2008; L. AYNÈS, P. CROCQ, Les sûretés, la publicité foncière, Defrénois, Lextenso Èditions, Paris, 2012; J.B. SEUBE, Droit des sûretés, Dalloz, Paris, 2012; Ph. SIMLER e Ph. DELEBECQUE, Les sûretés, la publicité foncière, Dalloz, Paris, 2012.

In merito invece alla riforma delle garanzie operata con l'*ordonnance* n. 2006-346, il testo è reperibile in *Europa e dir. priv.*, 2006, p.1123 ss. Per le principali linee-guida della riforma si possono inoltre consultare PH. SIMLER, *Commentaire de l'ordonnance n°2006-346 relative aux sûretés: avant-propos*, in *RD bancaire et fin.*, 2006, 3, p.53 ss.; L. AYNÈS, *La réforme du droit des sûretés par l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006*, in *Recueil Dalloz*, 2006, 19, p.1289 ss.; PH. DUPICHOT, *La réforme du régime hypothécaire*, in *Recueil Dalloz*, 2006, 19, p.1291 ss.; P. CROCQ, *Droit des sûretés, octobre 2006 – juillet 2008*, in *Recueil Dalloz*, 2008, 30, p. 2104 ss.

Infine, per la dottrina italiana, si vedano F. BRIOLINI, La riforma del diritto delle garanzie in Francia, in Banca, borsa e tit. credito, 2007, I, p.226 ss.; P.L. FAUSTI, Mutui e clausole vessatorie, in Notariato, 2007, 5, p.509 ss.; F. FIORENTINI, La riforma francese delle garanzie reali, in Notariato, 2006, 4, p.493 ss.; F. FIORENTINI, La riforma francese delle garanzie nella prospettiva comparatistica, in Europa e dir. priv., 2006, 3, p.1155 ss.; A. FUSARO, Le linee di tendenza del diritto europeo dell'ipoteca: euroipoteca e ipoteca ricaricabile, in Banca, borsa e tit. cred., 2009, 5, p.553 ss.; A. FUSARO, Le garanzie immobiliari nella prassi notarile, in Notariato, 2009, 3, p.323 ss.; A. FUSARO, Variazioni in tema di garanzie autonome personali e reali: l'accessorietà dell'ipoteca come dogma in crisi?, in Banca, borsa e tit. cred., 2011, 6, p.665 ss.; B. VARI, La riforma dell'ipoteca convenzionale in Francia, in Riv. dir. civ., 2009, 1, p.249 ss.

creditori diversi e successivi, a prescindere dal fatto che i crediti originari siano stati pagati o meno (⁴). Questa forma ipotecaria è stata efficacemente paragonata ad una busta: un contenitore capace di essere riempito dal costituente a seconda delle sue esigenze (⁵).

È importante sottolineare che l'ipoteca ricaricabile si differenzia dall'ipoteca a favore di crediti futuri: l'art. 2421 del Code Civil prevede infatti che l'ipoteca possa essere concessa in garanzia di crediti futuri, ma solo se determinabili, e ne impone l'indicazione della causa nell'atto costitutivo. La nuova figura può essere invece assegnata a garanzia, oltre che di crediti già esistenti al momento della creazione del vincolo, anche di crediti in quella sede non determinabili, fino ad essere completamente eventuali e sconosciuti. Altra sottigliezza che vale a sottolineare la loro diversità è il confronto tra gli interessi ad essi sottesi: l'ipoteca per crediti futuri infatti è costituita nell'interesse del creditore, anche se futuro; l'ipoteca ricaricabile invece nasce nell'interesse del debitore, essendo caratterizzata dalla libera facoltà di riutilizzazione in base alle sue esigenze. È discussa peraltro l'ammissibilità di un'ipoteca ricaricabile a garanzia di crediti futuri (determinabili). La maggioranza della dottrina si considera favorevole, evidenziando come l'ipoteca ricaricabile altro non sia se non una forma particolare di garanzia per

⁽⁴⁾ L'art. 2422 Cod. civ. recita: "L'hypothèque constituée à des fins professionnelles par une personne physique ou morale peut être ultérieurement affectée à la garantie de créances professionnelles autres que celles mentionnées dans l'acte constitutif pourvu que celui-ci le prévoie expressément.

Le constituant peut alors l'offrir en garantie, dans la limite de la somme prévue dans l'acte constitutif et mentionnée à l'article 2423, non seulement au créancier originaire, mais aussi à un nouveau créancier encore que le premier n'ait pas été payé.

La convention de rechargement qu'il passe soit avec le créancier originaire, soit avec le nouveau créancier revêt la forme notariée.

Elle est publiée, sous la forme prévue à l'article 2430, à peine d'inopposabilité aux tiers.

Sa publication détermine le rang des créanciers bénéficiaires de la même hypothèque.

Sans préjudice du second alinéa de l'article 2424, le présent article est d'ordre public et toute clause contraire à celui-ci est réputée non écrite."

⁽⁵⁾ Cfr. GRIMALDI, L'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire, cit., p.75 ss.

crediti futuri (⁶). Qualche autore tuttavia abbraccia la soluzione negativa, ritenendo, al contrario, che ci sia incompatibilità strutturale tra le due figure: la funzione dell'ipoteca ricaricabile, infatti, sarebbe proprio quella di garantire crediti imprevedibili, e non obbligazioni conosciute al momento della stipulazione (⁷).

3. Costituzione

La costituzione di un'ipoteca ricaricabile risponde a tutte le condizioni stabilite per un'ipoteca convenzionale ordinaria, cui si aggiungono delle condizioni speciali.

- a) I requisiti del costituente. Se nella versione originaria del 2006, come già anticipato, il costituente dell'ipoteca ricaricabile poteva essere chiunque, persona fisica o giuridica, professionista o consumatore (8), nell'attuale versione, dopo il dicembre 2014, l'ipoteca ricaricabile è utilizzabile esclusivamente da un professionista, proprietario dell'immobile vincolato, nell'esercizio della sua attività professionale.
- b) Le condizioni di forma. Come noto, l'ipoteca è un atto solenne, sottoposto a condizioni di forma per la sua validità ed opponibilità ai terzi.

Per la sua validità, essa deve essere costituita per mezzo di un atto notarile, a pena di nullità assoluta. La particolarità dell'ipoteca ricaricabile è che nell'atto costitutivo deve esserci menzione espressa, a pena di nullità, del carattere ricaricabile. Deve essere presente cioè una clausola espressa che preveda la possibilità di garantire nuovi

⁽⁶⁾ Favorevoli a questa ipotesi sono, tra gli altri, HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit., THÉRY, *L'hypothèque rechargeable*, cit., p.42 ss., FOURNIER, *Hypothèque conventionnelle*, cit., PELLIER, *Réflexions sur la spécificité de l'hypothèque rechargeable*, cit., p.3 ss.

⁽⁷⁾ È contrario in particolar modo M. Dagot: "l'hypothèque rechargeable est, si on peut dire, tout le contraire de l'hypothèque sur créances futures", in DAGOT, L'hypothèque rechargeable, cit., p.142.

⁽⁸⁾ In quest'ultimo caso, peraltro, la protezione del consumatore aveva dato luogo all'introduzione di un regime particolare, contenuto nel codice del consumo: era prevista, al momento della costituzione di un'ipoteca ricaricabile e ad ogni convenzione di ricarica, la consegna di un documento informativo detto "situazione ipotecaria". La protezione del consumatore era all'origine, inoltre, del divieto di costituzione di ipoteca ricaricabile in caso di credito *revolving*.

crediti, ulteriori rispetto a quello originario. In mancanza di questa clausola, l'ipoteca sarà considerata come ordinaria (9).

L'atto costitutivo di ipoteca è poi soggetto a pubblicazione nel registro immobiliare del luogo in cui si trova il bene immobile. Si ricorda, peraltro, che la pubblicazione, nell'ordinamento francese, non ha efficacia costitutiva, ma solo dichiarativa, ai fini cioè dell'opponibilità ai terzi. La legge prevede la disciplina di dettaglio del contenuto che deve avere il *bordereau*: nel caso di ipoteca ricaricabile, deve esserci menzione espressa della clausola di ricaricabilità.

La durata dell'iscrizione di ipoteca presenta altresì delle particolarità: in caso di ipoteca ordinaria, l'iscrizione conserva il suo effetto fino al limite di un anno dalla scadenza del credito garantito, e di cinquant'anni dall'iscrizione. In base all'art. 2434 *Cod. civ.*, se l'ipoteca garantisce un credito di durata indeterminata, oppure è costituita ricaricabile, la sua durata potrà estendersi fino a cinquant'anni dal giorno dell'iscrizione, e questo è l'unico tetto massimo previsto. Questo esteso limite sembra stabilito a favore del debitore, che in questo lungo periodo conserva la possibilità di usufruire delle ricariche, mentre pare dubbia l'utilità per il creditore, il cui diritto sarà potenzialmente fornito di una lunghissima durata di iscrizione, salve nuove iscrizioni o annotazioni che aggiornino la situazione, ad esempio in seguito ad estinzione del suo credito (10).

⁽⁹⁾ La natura di questa clausola è discussa in dottrina: da una parte, essa è concepita come un meccanismo a favore del debitore, che dipende esclusivamente dalla sua volontà, e quindi viene qualificata come atto unilaterale (FOURNIER, *Hypothèque conventionnelle*, cit.). Dall'altra parte, essa viene concepita sì come strumento a favore del debitore, ma non come atto unilaterale, bensì come un contratto, una convenzione-quadro destinata a reggere tutte le successive ricariche, e dotata, per questo, di vita autonoma che le permette di sopravvivere al credito iniziale, nei termini che si diranno (in particolare HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit., DAGOT, *L'hypothèque rechargeable*, cit., pp.22-23 e pp.41-42, PROVANSAL, *L'hypothèque rechargeable ou le style baroque*, cit., p.8 ss.).

⁽¹⁰⁾ Alcuni autori suggeriscono comunque di prevedere nell'atto costitutivo una clausola relativa alla durata dell'iscrizione, per evitare un congelamento della situazione ipotecaria troppo a lungo e facilitare, di conseguenza, la gestione dei rapporti ad essa inerenti. Cfr. DAGOT, *L'hypothèque rechargeable*, cit., p.51 ss., HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit. e PRIGENT, *L'hypothèque rechargeable* (Analyse et formules), cit., p.1268 ss.

c) I crediti garantiti. L'ipoteca è tradizionalmente caratterizzata dal principio di specialità rispetto ai crediti garantiti, com'è noto, ove per specialità qui si intende la determinatezza e la necessaria identificazione nell'atto costitutivo delle obbligazioni assistite dalla garanzia (11).

L'ipoteca ricaricabile costituisce senz'altro una deroga a questo principio. Infatti, essa necessita sempre di un credito originario che fondi la sua creazione, la cui causa deve essere indicata nell'atto costitutivo, ma data la sua vocazione ad essere assegnata in garanzia di crediti futuri anche indeterminabili, essa sfugge alla regola per cui questi debbano esservi indicati. La condizione prevista a questo proposito riguarda la determinazione, a pena di nullità, della somma massima di capitale che può essere garantita, ove il limite massimo resta naturalmente dato dal valore dell'immobile (art. 2423 *Cod. civ.*).

Una questione assai dibattuta riguarda la possibilità che questa somma sia diversa (in particolare, superiore) al montante del credito originariamente garantito. La risposta è fondamentale per stabilire l'ampiezza delle possibilità di ricarica. All'esordio della riforma, i dati letterali non fornivano una risposta certa (12). Lo spirito della legge si

Al contrario, alcuni elementi testuali erano favorevoli alla soluzione positiva. In particolare, l'allora vigente articolo L-313-14-1 del *Code de la consommation* prevedeva l'indicazione, all'interno della "situazione ipotecaria", sia del montante massimo garantito, sia del montante del prestito iniziale. Inoltre, l'art. 2428 *Cod. civ.*, ora modificato, tra gli elementi da menzionare nel *bordereau* per l'iscrizione ipotecaria prevedeva esplicitamente, oltre l'indicazione del credito garantito, la menzione della clausola di ricarica che implica la precisazione della somma massima garantita. Altro indizio, ritenuto decisivo, in favore dell'indicazione di due

⁽¹¹⁾ Tale definizione di specialità come determinatezza del credito garantito può essere ritrovata, e multis, in A. RAVAZZONI, Le ipoteche, in Tratt. di dir. civ. e comm. dir. da Cicu e Messineo, Giuffré Editore, Milano, 2006, p.62, D. RUBINO, L'ipoteca immobiliare e mobiliare, in Tratt. di dir. civ. e comm. dir. da Cicu e Messineo, Giuffré Editore, Milano, 1956, p.23 ss., G. TAMBURRINO, Della tutela dei diritti: delle ipoteche, in Comm. del c.c., UTET, 1976, pp.29-30.

⁽¹²⁾ L'art. 2423 che prevede l'indicazione del montante massimo, pare riferirsi al montante del credito, dando una soluzione contraria alla possibilità di iscrizione di una somma maggiore. Non era rintracciabile, però, una vera e propria proibizione nella lettera della legge. A sostegno della tesi più rigida si collocava il rapporto di presentazione dell'*ordonnance* al Presidente della Repubblica francese. In tale documento si afferma esplicitamente che "la ricarica può aver luogo a beneficio del creditore originario o di altro creditore ma entro il limite massimo del rimborso già effettuato". Non sarebbe possibile dunque ottenere credito oltre questo *plafond*.

pone senz'altro a favore della prospettiva più liberale: del resto, è stabilito che l'ipoteca possa garantire più crediti anche senza attendere il rimborso (nemmeno parziale) del credito iniziale. E l'applicazione di questa disposizione implica naturalmente la possibilità di impiegare la garanzia oltre i limiti della prima obbligazione, fermo restando, come già specificato, il tetto del valore del bene immobile (13).

Dal punto di vista pratico, l'adozione di un tale approccio non è priva di conseguenze. I due valori andranno inseriti nell'atto costitutivo e nel *bordereau* d'iscrizione, e questo si rifletterà

montanti differenti, era la legge di ratifica dell'ordinanza: nel prevedere la possibilità di trasformare il privilegio del prestatore di denaro in ipoteca ricaricabile, si precisava che, in deroga a quanto stabilito dall'art. 2423 *Cod. civ.*, la somma garantita dall'ipoteca non poteva essere superiore a quella del credito inizialmente privilegiato. Da questa deroga è stata ricavata, a contrario, la regola dell'indicazione di due somme diverse nel momento di nascita ordinaria di ipoteca ricaricabile. Ultima notazione, l'art. 2422 sancisce che le norme da esso previste sono di ordine pubblico: interpretando la disposizione, si ricava un'interdizione a limitare la facoltà di ricarica. E l'interpretazione in esame favorisce senza dubbio la libertà di utilizzo del debitore.

(13) Favorevoli all'interpretazione liberale sono ad esempio GRIMALDI, L'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire, cit., p.75 ss., GOURIO, L'hypothèque rechargeable, cit., p.39 ss., FOURNIER, Hypothèque conventionnelle, cit., PRIGENT, L'hypothèque rechargeable (Analyse et formules), cit., p.1268 ss. e THÉRY, L'hypothèque rechargeable, cit., p.42 ss., anche se egli lamenta la scarsa qualità del prodotto legislativo, che costringe ad una soluzione fatta di "rattoppi" ("rattrapages législatifs").

Scettico invece HOUTCIEFF, nel suo *L'hypothèque rechargeable*, cit.: egli mette in guardia dal pericolo della creazione di una situazione fittizia, ove l'ipoteca copra un credito maggiore rispetto a quello attualmente esistente. Inoltre critica la situazione di incertezza che si viene creando: quale sorte riservare alla stipulazione di ipoteca per un montante maggiore rispetto a quello del credito, nel caso in cui l'interpretazione giurisprudenziale propenda successivamente per la soluzione opposta? La nullità parziale posta dall'art. 2422 del codice che colpisce le disposizioni delle parti ad esso contrarie sembra eccessivo. Più ragionevole invece, secondo l'Autore, una riduzione del plafond della garanzia fino al livello del credito iniziale.

Contrario, infine, M. Dagot, che evidenzia soprattutto la mancanza della previsione di una stima dell'immobile, sia al momento della costituzione dell'ipoteca, sia al momento di una eventuale ricarica. Il pericolo di concessione di ipoteca per un valore fittizio e le possibilità di comportamenti fraudolenti, oltre che la mancanza di chiarezza della legislazione, fanno propendere l'Autore per una soluzione restrittiva della libertà del proprietario dell'immobile. Cfr. DAGOT, *L'hypothèque rechargeable*, cit., p.24 ss.

LAURA COLOMBO

inevitabilmente sui costi a carico del debitore: la tassa di pubblicità immobiliare ed il contributo all'ufficio del registro immobiliare (14) sono calcolati, infatti, in percentuale del montante iscritto. In caso di pluralità di somme, un'istruzione fiscale del 2006 ha precisato che mentre l'emolumento del conservatore (oggi il compenso per il servizio di pubblicità immobiliare) deve essere liquidato in base al valore del credito inizialmente garantito (egli infatti riceverà comunque un compenso in occasione della pubblicazione di ogni convenzione di ricarica, come si vedrà), la tassa viene invece calcolata in base alla somma più alta contenuta nel *bordereau* d'iscrizione: un montante garantito più alto del credito originario porta ad un maggiore costo iniziale di costituzione.

4. Funzionamento

L'ipoteca ricaricabile realizza la sua particolare funzione nel momento della convenzione di ricarica. Essa consiste nell'assegnazione dell'ipoteca, da parte del costituente, proprietario dell'immobile, a garanzia di un nuovo credito, presente o futuro, a favore del creditore originario o di un nuovo creditore, a prescindere dal fatto che il primo debito sia stato pagato o meno (15).

⁽¹⁴⁾ Si ricorda che *l'ordonnance n. 2010-638 du 10 juin 2010 portant suppression du régime des conservateurs des hypothèques* ha modificato il sistema di pubblicità immobiliare sopprimendo la figura del conservatore delle ipoteche e sostituendolo con un "servizio per la pubblicità immobiliare".

⁽¹⁵⁾ In dottrina si nota una certa difficoltà nella definizione giuridica dell'operazione: alcuni la definiscono come la realizzazione di una volontà unilaterale, permessa grazie all'accordo contrattuale concluso nel momento dell'atto costitutivo (di questa opinione FOURNIER, *Hypothèque conventionnelle*, cit.). Altri definiscono la convenzione di ricarica come un contratto di applicazione della convenzione-quadro, ma la qualificano poi come un'operazione sui generis, non riconducibile né ad una cessione (non c'è alcun trasferimento del credito iniziale), né ad una delegazione (in mancanza di una relazione trilaterale), né ad una surrogazione *ex parte debitoris* (ad esempio, la ricarica può avvenire nei limiti del montante dell'ipoteca, mentre la surrogazione avviene per la parte del credito che resta dovuta dal debitore al nuovo creditore. A ciò si aggiunge che non è necessaria l'estinzione dell'obbligazione originaria per procedere alla convenzione di ricarica, infatti più crediti possono essere garantiti simultaneamente ad opera della costituzione iniziale e di diverse operazioni di ricarica). In quest'ultimo senso

Non esiste limite alla facoltà di ricarica, né per quanto riguarda il numero delle ricariche, né per quanto riguarda il numero di creditori che possono beneficiarne. L'unico limite stabilito è quello del valore massimo per cui l'ipoteca è stata costituita.

- a) Le condizioni di forma. La convenzione di ricarica deve rivestire necessariamente la forma notarile (16) ed è soggetta a pubblicità, ai fini dell'opponibilità ai terzi. La pubblicità si realizza attraverso la menzione a margine, un'annotazione che presenta costi inferiori rispetto alla costituzione di una nuova ipoteca ordinaria, essendo esonerato dalla tassa di pubblicità immobiliare. Rimangono invece da affrontare i costi notarili e quelli per il contributo al servizio del registro immobiliare. Questa riduzione di costi dovrebbe rivelarsi vantaggiosa per il costituente, permettendogli di usufruire della "busta ipotecaria" a seconda delle sue esigenze di finanziamento in modo poco oneroso.
- b) Gli effetti della convenzione di ricarica. Gli effetti agiscono principalmente sul rango dei creditori che ne beneficiano. La ricarica gode infatti del rango dell'ipoteca originaria. Il meccanismo agisce retroattivamente: i nuovi creditori avranno preferenza rispetto a tutti i titolari di altre ipoteche iscritte posteriormente a quella ricaricabile, anche se la loro ricarica interviene in un tempo successivo.

Oltre all'attribuzione di questo rango c.d. esterno, la convenzione ha l'effetto di attribuire anche il rango c.d. interno: in caso di plurime convenzioni di ricarica, l'ordine di preferenza tra creditori iscritti sulla medesima ipoteca ricaricabile si determina in base alla priorità temporale delle menzioni a margine. Nel caso particolare di iscrizioni avvenute lo stesso giorno, il rango anteriore viene attribuito all'ipoteca che si origina dal titolo cronologicamente precedente. Gli effetti sostanziali del rango interno non differiscono poi da quelli che si generano secondo le regole comuni (17).

HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit. e DAGOT, *L'hypothèque rechargeable*, cit., p.8.

^{(&}lt;sup>16</sup>) Il *Code civil* non prevede alcuna sanzione per il mancato rispetto della forma notarile. Data la gravità dell'atto, che è in fin dei conti paragonabile alla creazione di una nuova ipoteca, la soluzione preferibile sarebbe quella della nullità. Cfr. HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit.

⁽¹⁷⁾ Queste regole sono temperate da un'eccezione. L'ipoteca giudiziaria, e quella legale a favore del Tesoro, godranno sempre di un rango anteriore a quello

LAURA COLOMBO

Un ulteriore effetto giuridico che si crea a partire da una convenzione di ricarica è ciò che viene definito "posizione di cotitolarità" dei creditori beneficiari. La co-titolarità ha alcune conseguenze, in particolare in occasioni di vicende che possano incidere sulla vita dell'ipoteca e che necessitano l'intervento di tutti i creditori iscritti, come operazioni di ricarica, rinnovazioni e cancellazioni dal registro, e via dicendo.

5. Estinzione

La peculiarità dell'ipoteca ricaricabile si manifesta in modo evidente nella disciplina dell'estinzione (art. 2488 *Cod. Civ.*). Secondo previsione di legge, essa non si estingue in caso di estinzione del credito garantito, né per rinuncia del creditore. L'ipoteca ricaricabile sopravvive, e rimane iscritta nel registro immobiliare, in attesa di essere riutilizzata attraverso una convenzione di ricarica. Il meccanismo è congeniale rispetto alla funzione ad essa attribuita dalla riforma, rendendola davvero simile ad una busta vuota da riempire. Come si vedrà di seguito, la portata di questa sopravvivenza deve essere meglio analizzata, per stabilire se essa copra la dimensione sostanziale del diritto ipotecario, o si limiti a quella dell'iscrizione. Il punto è fondamentale, ad esempio, nell'ipotesi di un'ipoteca rimasta iscritta, ma "vuota", senza ulteriore assegnazione di crediti.

L'estinzione dell'ipoteca ricaricabile può avvenire anche per rinuncia al carattere ricaricabile da parte del costituente: nel caso un cui non siano presenti crediti da garantire, la rinuncia produce automaticamente l'estinzione e sarà necessaria la cancellazione dal registro immobiliare.

6. Alcuni interrogativi

La dottrina francese, seguita da quella italiana, ha salutato l'istituto come estremamente innovativo, perché derogatorio di due principi cardine della tradizione del diritto delle garanzie, comuni ai due ordinamenti. Si tratta dei principi di accessorietà e specialità rispetto

della successiva ricarica. Gli interessi sottesi a tali forme di garanzia rendono necessario, secondo il legislatore, il conferimento della priorità.

al credito garantito. I confini di questa deroga dipendono strettamente, in realtà, dalla concezione che si decida di assumere dei due caratteri.

a) Il legame tra l'ipoteca ricaricabile ed il credito garantito originario. Iniziando dal principio di accessorietà, ove per accessorietà si intende il legame funzionale tra un'ipoteca e un credito, che si esplica in diversi momenti della vita della garanzia, è necessario in primo luogo precisare che il legame con un credito garantito viene sicuramente mantenuto al momento della costituzione del diritto. Non si tratterebbe di un'ipoteca totalmente non accessoria, alla stregua della *Grundschuld* tedesca o della *cédule hypothécaire* svizzera, perché il titolo ipotecario nasce necessariamente in correlazione con un credito da garantire, tant'è vero che è espressamente previsto dal codice che le ipoteche convenzionali debbano essere consentite a garanzia di un credito, la cui causa deve essere determinata nell'atto costitutivo (18).

Altro aspetto che potrebbe confermare la persistenza del legame tra credito e garanzia nel momento costitutivo, e il suo carattere fondamentale per l'esistenza della figura ipotecaria, è la vicenda della nullità del titolo ipotecario (¹⁹): la sorte dell'ipoteca, in tema di invalidità e opponibilità, sembra rimanere legata a quella del diritto garantito. Un vizio del titolo ipotecario originario, che coinvolga la clausola di ricaricabilità, travolgerebbe anche tutte le successive convenzioni di ricarica operate successivamente. Ci si può domandare, a questo punto, di quale autonomia godano davvero le cc.dd. ricariche.

Se al momento della costituzione la figura ipotecaria si costruisce ancora come un diritto accessorio, il legame credito-garanzia può essere messo in dubbio in merito alle vicende successive della vita dell'istituto: si pensi al caso di trasferimento del credito garantito. La problematicità si trova nello stabilire se l'ipoteca ricaricabile si trovi sottoposta ai principi generali in materia di trasferimento di ipoteche convenzionali, e quindi segua il credito trasferito nell'operazione, oppure, seguendo l'impostazione dottrinale che la vuole derogatoria al principio di accessorietà, possa permanere in capo al costituente indipendentemente dall'obbligazione. In mancanza di disposizioni legislative specifiche, si può ipotizzare che le ipoteche ricaricabili,

⁽¹⁸⁾ Art. 2421 Cod. civ.

⁽¹⁹⁾ Cfr., in particolare FOURNIER, Hypothèque conventionnelle, cit.

come tutte le altre ipoteche convenzionali (accessorie), subiscano l'automatica ambulatorietà in parallelo con il credito cui sono legate.

b) La sopravvivenza dell'ipoteca all'estinzione del credito. Il fondamento dell'affermazione per cui l'ipoteca ricaricabile costituisce eccezione al principio in questione si trova nella disciplina dell'estinzione delle ipoteche. L'obbligazione originaria non sarebbe infatti necessaria per fondare la sopravvivenza della garanzia, come previsto anche dal codice (20). La vita dell'ipoteca ricaricabile si misura allora sulla sua iscrizione nel registro immobiliare. La questione non è immune da dubbi e perplessità, e, come anticipato, necessita di un'analisi più approfondita. Sopravvivenza dell'ipoteca oltre l'estinzione del credito garantito, con una vita autonoma che può raggiungere i cinquant'anni, significa persistenza della stessa anche in caso di "non uso".

Dal punto di vista dell'iscrizione nel registro immobiliare, l'ipoteca ricaricabile costituirebbe una deroga alla regola generale secondo cui la formalità di iscrizione e il suo mantenimento sono ammessi a sostegno di un diritto ipotecario, evidentemente inesistente nel caso di mancanza di "ricariche" e quindi di nuove obbligazioni da garantire. Ciò appare in linea con lo spirito della riforma: la permanenza dell'iscrizione, e il suo eventuale rinnovamento, sono funzionali alla possibilità del debitore di effettuare ricariche.

Dal punto di vista sostanziale, invece, la questione appare più complessa. La permanenza dell'iscrizione nel registro immobiliare si affianca anche ad una esistenza del diritto ipotecario in tal senso? Se così fosse, ci si avvicinerebbe molto al modello di tradizione germanica, ove l'esistenza del vincolo fondiario dipende dalla corrispondente formalità. Ammettere la sussistenza del diritto dal punto di vista sostanziale, anche in seguito all'estinzione del credito, potrebbe portare dunque alla possibilità, per il creditore che è rimasto iscritto, di utilizzare gli strumenti di realizzazione della garanzia, oppure si potrebbe ipotizzare la sua sussistenza in capo al proprietario, con il corrispondente diritto di prendere parte al concorso per la soddisfazione sul ricavato dell'espropriazione del bene. E di fronte ad un'azione per escutere la garanzia, sembrerebbe dubbia la possibilità,

⁽²⁰⁾ Cfr. a questo proposito HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit., e la sua definizione di accessorietà come "emiplegica".

per il debitore, di far valere un'opposizione all'esecuzione fondata sulla mancanza del diritto in senso sostanziale. La questione appare oscura, e la dottrina francese sembra occuparsene solo marginalmente.

Altra declinazione di una possibile esistenza dell'ipoteca dal punto di vista sostanziale, a prescindere da un credito da garantire, riguarda la possibilità, per gli altri creditori, ipotecari di secondo grado oppure chirografari, di escutere la garanzia a proprio favore. Ci si può domandare se, in presenza di ipoteca ricaricabile iscritta, ma "quiescente", essi abbiano la possibilità di azionare fruttuosamente i propri diritti, o se incontrino l'ostacolo della permanenza della garanzia di rango primario. In merito a questo particolare aspetto della questione, la dottrina appare più sicura: i padri della riforma affermano che "l'ipoteca ricaricabile non permette al costituente di riservare per se stesso, a concorrenza del montante previsto, il valore dell'immobile, che egli potrebbe così porre fuori dalla portata dei creditori chirografari. L'immobile gravato da una ipoteca ricaricabile resta, come quello gravato da un'ipoteca ordinaria, aggredibile dai creditori chirografari, tra i quali, se non esistono più diritti garantiti dall'ipoteca, il prezzo sarà distribuito." (²¹).

Alcuni Autori ipotizzano una possibile soluzione, in questo senso: il meccanismo dell'ipoteca ricaricabile "paralizza" l'accessorietà della garanzia. Sarebbe a dire che quest'ultima non potrà essere messa in opera in un momento di "non uso", in cui non si abbia alcuna ricarica (ossia, alcun credito ad essa correlato), e che il carattere accessorio riapparirà necessariamente quando un nuovo credito si trovi ad essere

⁽²¹⁾ Cfr. GRIMALDI, L'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire, cit., p.75 ss., e la conferma che ne dà GOURIO, L'hypothèque rechargeable, cit., p.39 ss. Questa interpretazione è confermata anche da PELLIER, Réflexions sur la spécificité de l'hypothèque rechargeable, cit., p.3 ss. e da AYNÈS, CROCQ, Les sûretés, la publicité foncière, cit., p.312. In caso contrario, esiste peraltro il pericolo che l'operazione si riveli una frode nei confronti dei creditori di secondo rango: l'iscrizione permanente, e i suoi eventuali rinnovi, impedirebbero ad essi di accedere al primo rango, come avviene naturalmente in un'ipoteca ordinaria, una volta estinto il credito prioritario. Sarebbero, in un certo senso, ridotti a chirografari, ed il bene ipotecato con la ricaricabile sarebbe in pratica sottratto all'asse patrimoniale aggredibile. Lo stesso pericolo sussisterebbe anche per i titolari di garanzie concesse direttamente dalla legge, come ipoteche legali o privilegi: di fronte ad una ipoteca ricaricabile iscritta precedentemente, il loro diritto di prelazione si "volatilizza". Cfr. FOURNIER, Hypothèque conventionnelle, cit.

garantito dall'ipoteca in questione (²²). Seguendo quest'ottica, non si tratterebbe, in fondo, di una vera e propria eccezione al principio di accessorietà, ma solo di un suo congelamento temporale, concependo così il carattere in senso non rigido, ma essenzialmente come funzione di garanzia del credito che caratterizza il diritto reale, credito che evidentemente, nel corso della vita del vincolo, potrebbe anche cambiare (²³).

c) La funzione "prenotativa" dell'ipoteca ricaricabile. Il principio che subisce in realtà una vera e propria deroga è quello della specialità, intesa come determinatezza del credito garantito e sua necessaria indicazione nel titolo ipotecario. Come già precisato, il costituente ha infatti la possibilità di assegnare il proprio bene non solo a garanzia di crediti determinati (o determinabili) nell'atto costitutivo, bensì anche a favore di crediti meramente eventuali nel momento dell'atto di creazione del vincolo. La funzionalità dell'ipoteca ricaricabile, alla luce di quanto appena rilevato, si risolve nella funzione "prenotativa" della sua iscrizione per tutti questi

⁽²²⁾ Tale prospettiva è proposta, ad esempio da PELLIER, *Réflexions sur la spécificité de l'hypothèque rechargeable*, cit., p.3 ss. Una conferma di questa impostazione si ritrova nelle parole di M. Dagot: "con l'estinzione di questo o quel credito, la co-titolarità si troverà ridotta alla sola iscrizione, non potendo più il creditore il cui credito si è estinto avvantaggiarsi dell'ipoteca, nonostante figuri ancora nella documentazione come creditore iscritto", e ancora, "l'ipoteca ricaricabile non si estingue che al raggiungimento del termine dell'iscrizione. Questa soluzione non è l'ideale [...] essa porta a confondere il diritto ipotecario, il solo considerato dall'art. 2488, con l'iscrizione, la pubblicità al registro delle ipoteche". Si veda DAGOT, *L'hypothèque rechargeable*, cit., p.125 e 128. Lo stesso Autore, tuttavia, assimila l'ipoteca ricaricabile ad un'ipoteca astratta, a causa della possibilità di una vita indipendente da quella di un'obbligazione. Appare evidente una certa contraddittorietà.

⁽²³⁾ Una prospettiva di questo genere non è nuova, peraltro, anche nell'ordinamento italiano. Alcuni autori infatti ipotizzano un'interpretazione del principio non come strutturale, tale per cui l'ipoteca non sarebbe indissociabile dal credito originario, ma come funzionale, legato all'essenza di garanzia rispetto ad un'obbligazione principale. Cfr., ad esempio, RUBINO, L'ipoteca immobiliare e mobiliare, cit., p.43, RAVAZZONI, Le ipoteche, cit., p.427, nt.78, C. MAIORCA, Ipoteca (diritto civile), in Noviss. Dig. It., IX, Torino, 1963, p.62, A.A. DOLMETTA, Cessione dei crediti, in Digesto, IV ed., UTET, 1987, p.318, nt.111 (anche se a proposito della possibilità di cessione autonoma di fideiussione), A. FUSARO, La portabilità dei mutui nel Testo Unico Bancario, in Contratto e Impresa, 2011, 6, p.1422 ss.

ulteriori crediti. Quest'ultima consente di attribuire il rango iniziale al nuovo creditore che si innesta nel meccanismo ipotecario, prevalendo su tutti i creditori iscritti nel frattempo, con effetti retroattivi.

Oltre ad avere effetti sul grado, ci si può chiedere a questo punto se la retroattività operi anche in merito al tempo dell'iscrizione, vale a dire se la data da cui la convenzione di ricarica prende effetto è quella della prima formalità, o quella della menzione a margine. Il problema diviene fondamentale nel momento di apertura di una procedura collettiva, ai fini dell'operatività o meno dello strumento dell'azione revocatoria. Alcuni Autori si sono occupati della questione, e alla luce delle loro riflessioni, appare ragionevole affermare che l'operazione di ricarica prende data nei confronti degli altri creditori dal momento della sua pubblicità, e di conseguenza sia soggetta a revocabilità se ricada nel periodo sospetto. La natura della convenzione di ricarica, infatti, la qualifica come atto di disposizione (24): è vero che il proprietario dispone del proprio immobile nel momento della costituzione, ma allo stesso tempo la convenzione di ricarica appesantisce il carico dell'ipoteca (prima gravata per un valore minore, corrispondente al primo credito), sebbene dal punto di vista dell'importo massimo non la aggravi (non si può prescindere da questo limite precostituito e indicato nell'atto costitutivo). La convenzione di ricarica "appare evidentemente come una modalità di disporre dell'immobile «per erosione»". Le conseguenze di questa qualificazione sono molteplici: il necessario intervento comproprietari in caso di ipoteca su bene comune, la sua inefficacia se intervenuta dopo l'apertura di una procedura esecutiva, così come in

⁽²⁴⁾ Cfr. Théry, L'hypothèque rechargeable, cit., p.45: "La question de la «nature» de la convention de rechargement se pose: constitue-t-elle un acte de disposition? À première vue, on serait tenté de répondre par la négative, en relevant que c'est la constitution d'hypothèque qui appelle cette qualification et que le propriétaire a déjà disposé de son bien au moment où il a constitué l'hypothèque rechargeable. L'argument est indiscutable mais n'épuise pas la question: personne ne contestera qu'un immeuble sur lequel est inscrite une hypothèque rechargeable pour 140.000 euros, avec une créance garantie de 100.000 euros, est moins lourdement grevé que si le propriétaire utilise ensuite la faculté de recharge pour les 40.000 euros disponibles. L'originalité de l'hypothèque rechargeable tient précisément au fait que l'immeuble peut être hypothèqué «sans être grevé». La convention de rechargement n'aggrave pas l'hypothèque mais elle alourdit la charge".

LAURA COLOMBO

caso di apertura di una procedura collettiva, e, infine, la sua sottoposizione alla regola della revocabilità se intervenuta durante il periodo sospetto. Essa viene assimilata, in definitiva, alla costituzione di una nuova ipoteca, a partire dalla data della annotazione nel registro, che porta pregiudizio all'eguaglianza dei creditori della procedura (25).

7. Conclusioni

Ebbene, si può concludere questa breve analisi affermando che, nonostante la diffusa convinzione della dirompenza dell'ipoteca ricaricabile nei riguardi dei principi tradizionali, la sua funzionalità vada meglio esaminata. Dal punto di vista della qualificazione dell'istituto, essa non può essere paragonata alle forme ipotecarie astratte tipiche di alcuni sistemi giuridici stranieri. La differenza con l'ipoteca ordinaria consiste infatti essenzialmente nella possibile mancanza delle condizioni di determinabilità dei crediti da garantire. Così per il creditore essa agisce vantaggiosamente soprattutto in merito all'iscrizione nel registro immobiliare, poiché permette la prenotazione del rango per il credito successivo ed eventuale. Per il debitore, d'altro canto, si conferma uno strumento potenzialmente utile, poiché può essere sfruttata a seconda delle diverse esigenze con una riduzione dei costi in caso di riutilizzo, secondo l'ormai nota immagine della "busta ipotecaria".

⁽²⁵⁾ Dello stesso parere anche PRIGENT, *L'hypothèque rechargeable (analyse et formules)*, cit., p.1268 ss., e HOUTCIEFF, *L'hypothèque rechargeable*, cit.

I procedimenti amministrativi di vigilanza bancaria nel quadro del *Single Supervisory Mechanism*. il caso dell'applicazione dei diritti nazionali da parte della BCE.

1. Il SSM e l'applicazione dei diritti nazionali da parte della BCE.

L'istituzione del *Single Supervisory Mechanism* (SSM), quale primo pilastro dell'Unione bancaria, introduce numerosi e importanti elementi di novità all'interno dell'architettura della vigilanza bancaria europea¹. Come è stato autorevolmente notato, il nuovo modello di vigilanza bancaria rappresenta "una pietra miliare nella costruzione europea, non meno importante della moneta unica e del vincolo del

¹ La letteratura sul tema è già molto ampia. Sul Single Supervisory Mechanism, nel quadro dell'Unione bancaria, cf., ex multis, E. CHITI, G. VESPERINI, The Administrative Architecture of Financial Integration, Bologna, Il Mulino, 2015; E. WYMEERSCH, The Single Supervisory Mechanism or "SSM", Part One of the Banking Union, in Financial Law Institute, Universiteit Gent, Working Paper, n. 1/2014; E. BARUCCI, M. MESSORI (a cura di), Towards the European Banking Union, Firenze, Passigli Editori, 2014; F. CAPRIGLIONE, Unione bancaria europea. Una sfida per un'Europa più unita, Milano, Utet, 2013; C. V. GORTSOS, The Single Supervisory Mechanism (SSM), Atene, Nomiki Bibliothiki, 2015; D. BUSCH, G. FERRARNI (a cura di), European Banking Union, Oxford, OUP, 2015; M. MANCINI, Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, 2013, n. 73; B. WOLFERS, T. VOLAND, Level the playing field: The new supervision of credit institutions by the European Central Bank, in Comm. Market Law Rev., 2014, 51, p. 1463; L. DONATO, R. GRASSO, Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Oltre il testo unico bancario, verso il Single Supervisory Mechanism, in Banca Impresa Società, 2014, 1, p. 3; C. BRESCIA MORRA, from the Single Supervisory Mechanism to the Banking Union. The role of the ECB and the EBA, LUISS-Guido Carli, Working paper n. 2/2014; J.C. LAGUNA DE PAZ, El mecanismo europeo de supervisión bancaria, in Rev. de Administración Pública, 2014, 194, p. 49; G. Lo SCHIAVO, From national banking supervision to a centralized model of prudential supervision in Europe? The Stability function of the Single Supervisory Mechanism, in Maastricht Journal of European and Comparative Law, 2014, 1, p. 110 ss.; E. FERRAN, V. BABIS, The European Single Supervisory Mechanism, in Journal of Corporate Law Studies, 2013, 13, 255; N. MOLONEY, European Banking Union: assessing its risks and resilience, in Common Market Law Rev., 2014, 51, p. 1609; S. VERHELST, Assessing the Single Supervisory Mechanism. Passing the point of no return for Europe's Banking Union, Egmont Paper, n. 58, June 2013.

pareggio di bilancio"². Esso, infatti, implica un significativo processo di trasferimento e condivisione a livello sovranazionale di importanti funzioni sovrane, dal quale emergono alcuni temi e problemi tipici dei movimenti di federalizzazione.

Il meccanismo unico di vigilanza, invero, disegna un peculiare sistema di cogestione dei poteri amministrativi³, in cui la cooperazione tra i due livelli si realizza tanto sul piano strutturale, quanto su quello funzionale, dal momento che importanti compiti di vigilanza vengono conferiti a una figura organizzativa complessa e successivamente ripartiti secondo diversi moduli procedimentali.

La natura composita del sistema si irradia, così, su diversi piani: sulla distribuzione delle funzioni, sui procedimenti amministrativi che ne strutturano l'azione, sulle tutele attivabili dai soggetti vigilati, nonché – e qui risiede l'elemento di novità su cui si concentrerà il presente scritto – sulla normativa sostanziale applicabile. Quest'ultima, infatti, in virtù dell'art. 4(3)⁴ del regolamento n. 1024/2013, istitutivo del SSM, si viene a comporre di un inedito intreccio di regole sovranazionali e di regole nazionali di derivazione europea. Invero, alla luce di tale disposizione, la Banca centrale

² S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, p. 79.

³ M. CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Dir. pubblico*, 2013, 3, p. 986.

⁴ L'articolo 4(3) afferma che "ai fini dell'assolvimento dei compiti attribuitile dal presente regolamento e allo scopo di assicurare standard elevati di vigilanza, la BCE applica tutto il pertinente diritto dell'Unione e, se tale diritto dell'Unione è composto da direttive, la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive. Laddove il pertinente diritto dell'Unione sia costituito da regolamenti e al momento tali regolamenti concedano esplicitamente opzioni per gli Stati membri, la BCE applica anche la legislazione nazionale di esercizio di tali opzioni". Sul punto, si veda A. WITTE, The application of national banking supervision law by the ECB: three parallel modes of executing EU law?, in Maastricht journal of European and comparative law, 2014, Vol. 21, n. 1, pp. 89-109. La novità della disposizione è segnalata, in particolare, da L. TORCHIA, L'Unione bancaria europea: un approccio continentale?, in Giorn. dir. amm, 2015, 1, p. 11; F. GIGLIONI, European Banking Union as a new Model of Administrative Integration?, in E. CHITI, G. VESPERINI, The Administrative Architecture of Financial Integration, cit., p. 129; P.G. TEIXEIRA, Europeanising prudential banking supervision. Legal foundations and implications for European integration, in J.E. FOSSUM, A.J. MENENDEZ (a cura di), The European Union in Crises or the European Union as Crises?, Arena Report, N. 2/14, p. 568.

europea, nell'esercizio delle funzioni attribuitele dal citato regolamento, si troverà a dover conoscere, interpretare e applicare un insieme normativo multi-livello, formato tanto da fonti tipiche del diritto dell'Unione, quanto dalle legislazioni nazionali di recepimento delle direttive e di esercizio delle opzioni concesse dai regolamenti europei⁵.

Come è noto, attualmente, il diritto bancario europeo in tema di vigilanza prudenziale⁶ appare composto – con un certo grado di approssimazione – dal regolamento Ue n. 575/2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi (c.d. *Capital Requirement Regulation*, CRR); dalla direttiva 2013/36/Ue sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale di tali enti (c.d. *Capital Requirement Directive*, CRD IV⁷); dalle norme tecniche di regolamentazione (RTS) e di attuazione (ITS), elaborate dall'Autorità bancaria europea (ABE) e adottate dalla Commissione europea; nonché dagli atti di *soft law* emanati dall'ABE (si tratta in particolare di orientamenti, raccomandazioni e del c.d. Manuale europeo di vigilanza, contenente le migliori prassi di vigilanza).

⁵ In tema di opzioni concesse agli Stati dai regolamenti, si v. R. KRÁL, *National normative implementation of EC regulations: An exceptional or rather common matter?*, in *Eur. Law Rev.*, 2008, p. 243.

⁶ Nell'economia del presente lavoro, non si prenderà in esame la normativa sostanziale relativa al risanamento e risoluzione degli enti creditizi (Direttiva 2014/59/Ue, del 15 maggio 2014 c.d. BRRD), né ai sistemi di garanzia dei depositi (Direttiva 2014/49/Ue, del 16 aprile 2014), per cui si rinvia rispettivamente a J.H. BINDER, *Resolution Planning and Structural Bank Reform within the Banking Union*, SAFE Working Paper No. 81/2015, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2540038 e a C.V. GORTSOS, *The new EU Directive (2014/49/EU) on deposit guarantee schemes: an element of the European Banking Union*, Nomiki Bibliothiki, Atene, 2014, nonché ai numerosi riferimenti bibliografici ivi contenuti.

⁷ Sul punto, cf. D. HOWARTH, L. QUAGLIA, *Banking on Stability: The Political Economy of New Capital Requirements in the European Union*, in *Journal of European Integration*, 2013, 35, 3, p. 333 ss. Si segnala, peraltro, che tale direttiva recepisce nell'ordinamento dell'Unione gli accordi di Basilea III (BCBS, *Group of Governors and heads of supervision announces higher global minimum capital standards*, 12 settembre 2010).

Nonostante l'ampio ricorso alla suggestiva immagine del *Single Rulebook*⁸ - inteso come *corpus* uniforme e organico di regole e prassi di vigilanza a livello europeo - non può sottacersi l'ampia persistenza di ambiti normativi non integralmente uniformati, in cui le discipline nazionali armonizzate presentano alcune significative differenze⁹. Ed invero, se si escludono i recenti interventi volti a introdurre regole uniformi a livello europeo – in particolare attraverso l'emanazione del CRR e di numerose norme tecniche di regolamentazione e di attuazione – si noterà come la normativa sostanziale risulti ancora il frutto della stratificata trasposizione delle direttive bancarie succedutesi dalla fine degli anni Settanta, sino al 2013, con l'approvazione della CRD IV.

La direttiva europea, infatti, si configura come fonte giuridica di armonizzazione dei diritti nazionali, strutturalmente sprovvista del requisito della diretta applicabilità e, come tale, necessitante di un intervento normativo degli Stati membri, ai quali spetta il compito di recepirne le disposizioni, traducendole in norme interne¹⁰. Ne

⁸ L'idea del Single Rulebook è da attribuirsi originariamente a T. PADOA-SCHIOPPA, How to Deal with Emerging pan-European Financial Institutions?, Discorso tenuto alla Conferenza "Supervisory Convergence", The Hague, 3 2004, reperibile http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2004/html/sp041103.en.html. In argomento, si v. più diffusamente, V. BABIS, Single Rulebook for Prudential Regulation of Banks: Mission Accomplished?, in European Business Law Review, corso di pubblicazione, disponibile anche http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2456642; S. McPHILEMY. Integrating rules, disintegrating markets; the end of national discretion in European banking?, Journal of European Public Policy, 2014, pp. 1473-1490.

⁹ Cf., in particolare, I. ANGELONI, *The SSM sails past the starting line: Seeking high-quality supervision and level playing field*, Speech at the International conference *«Start of European Banking Union: Perspectives and Challenges»*, London School of Economics, 10 novembre 2014, secondo il quale: *«altogether, there are 103 such options and discretions in the CRD IV and CRR, covering a variety of subjects»*.

¹⁰ Sui caratteri della direttiva europea, si rinvia a R. ADAM, A. TIZZANO, Lineamenti di diritto dell'Unione europea, Torino, Giappichelli, 2014; G. STROZZI, Il sistema normativo, in M.P. CHITI, G GRECO (a cura di), Trattato di diritto amministrativo europeo, Milano, Giuffrè, 2007, p 153 ss.; F. POCAR, Diritto dell'Unione europea, Milano, Giuffrè, 2010, p. 243 ss.; S. PRECHAL, Directives in EC Law, 2nd ed., Oxford, OUP, 2005, nonché alla copiosa giurisprudenza della Corte di giustizia ivi citata.

consegue che mentre la normativa contenuta nel CRR e nelle norme tecniche della Commissione gode del carattere della diretta applicabilità, le disposizioni contenute nelle direttive divengono diritto applicabile da parte della BCE per il tramite del citato art. 4(3), il quale funge da catalizzatore delle discipline nazionali di recepimento delle fonti sovranazionali, attraverso un meccanismo rapportabile allo strumento del rinvio mobile o non recettizio¹¹.

La raison d'être del congegno qui tratteggiato sembra essere costituita dall'esigenza di attrarre nell'alveo del diritto sostanziale applicabile dalla BCE un insieme variegato, sebbene armonizzato, di misure nazionali di recepimento e attuazione di fonti sovranazionali le quali - in assenza del rinvio operato dal regolamento SSM e in carenza dei ben noti presupposti per la produzione di effetti diretti da parte di una direttiva self-executing¹² - non risulterebbero immediatamente e direttamente applicabili dalla BCE.

Avendo in mente tali coordinate, il presente articolo intende riflettere circa l'articolato sistema di allocazione e distribuzione delle funzioni amministrative e sulle principali sequenze procedimentali contemplate dal regolamento istitutivo. Tale analisi consentirà, inoltre, di comprendere in che modo l'elemento "estraneo" dell'applicazione del diritto nazionale di matrice sovranazionale da parte della BCE reagirà al contatto con l'esercizio delle diverse competenze attribuite al SSM.

2. I principali procedimenti di vigilanza nel quadro del SSM e il riparto delle competenze

Il meccanismo unico di vigilanza si basa su una complessa trama di moduli procedimentali, modellati su diversi schemi di distribuzione della funzione amministrativa, astrattamente riconducibili alle ipotesi

¹¹ Sul punto, sia consentito rinviare a A. MAGLIARI, *Il* Single Supervisory Mechanism *e l'applicazione dei diritti nazionali da parte della Banca centrale europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, di prossima pubblicazione.

¹² Cf. la giurisprudenza della Corte di giustizia, in particolare: Corte giust., sent. 26 febbraio 1986, *Marshall*, 152/84, p. 48; sent. 7 marzo 1996, *El Corte Inglés*, C-192/94; sent.26 settembre 1996, *Arcaro*, C-168/95 e, più recentemente, sent. 21 ottobre 2010, *Accardo*, C-227/09.

di amministrazione diretta, indiretta e di co-amministrazione¹³. In tal senso, il SSM costituisce un momento propriamente esecutivo del diritto bancario europeo, intendendosi con quest'ultimo tanto il diritto dell'Unione *stricto sensu*, quanto il diritto nazionale di derivazione sovranazionale.

Il SSM è responsabile della vigilanza di circa 4.700 istituti di credito¹⁴ aventi sede negli Stati membri partecipanti¹⁵. L'impossibilità di attribuire alla Banca centrale europea la vigilanza diretta sulla totalità degli istituti dell'Eurozona ha suggerito l'introduzione di alcuni criteri atti a definire i ruoli e le competenze della BCE e delle Autorità nazionali competenti (ANC)¹⁶. A tal fine, il regolamento

¹³ In argomento, si vedano le ricostruzioni proposte da C. FRANCHINI, Amministrazione italiana e amministrazione comunitaria. La coamministrazione nei settori di interesse comunitario, Padova, CEDAM, 1992; E. CHITI, C. FRANCHINI, L'integrazione amministrativa europea, Bologna, Il Mulino, 2003; J. ZILLER, Introduction: les concepts d'administration directe, d'administration indirecte et de co-administration et les fondements du droit administratif européen, in J.-B. AUBY, J. DUTHEIL de la ROCHÈRE (a cura di), Droit administratif européen, Bruxelles, Bruylant, 2007, p. 235 ss.; P. CRAIG, EU Administrative Law, Oxford, OUP, 2012, p. 27 e 56 ss.; E. CHITI, The administrative implementation of European Union law: a taxonomy and its implications, in H.C.H. HOFMANN, A. TÜRK (a cura di), Legal Challenges in EU Administrative Law. Towards an Integrated Administration, Cheltenham, Edward Elgar, 2009, p. 9 ss.; L. DE LUCIA, Strumenti di cooperazione per l'esecuzione del diritto europeo, in L. DE LUCIA, B. MARCHETTI, L'amministrazione europea e le sue regole, Bologna, Il Mulino, 2015, p. 171 ss.

¹⁴ Secondo la *Guida alla vigilanza bancaria*, elaborata dalla BCE, novembre 2014, p. 8. Ai fini dell'applicazione del regolamento SSM, l'art. 2 richiama la definizione di "ente creditizio" di cui all'art. 4(1)(1) del CRR, alla luce del quale per "ente creditizio" si intende "un'impresa la cui attività consiste nel raccogliere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico e nel concedere crediti per proprio conto".

¹⁵ Al momento si tratta dei soli Stati dell'eurozona. È tuttavia aperta la partecipazione di Stati membri non Euro, in virtù del meccanismo di "cooperazione stretta" delineato dall'art. 7 del regolamento SSM. In argomento, per tutti, M. CLARICH, *Governance of the Single Supervisory Mechanism and non-euro Member States*, in E. BARUCCI, M. MESSORI (a cura di), *Towards the European Banking Union*, cit., p. 73 ss.

¹⁶ Cf., ex multis, C. BARBAGALLO, Il rapporto tra BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza, Intervento al Convegno Unione bancaria: istituti, poteri e impatti economici, Università LUISS Guido Carli, Roma, 26 febbraio 2014, reperibile sul sito: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-

adotta un sistema di riparto misto, basato su un criterio "soggettivo", legato alla tipologia del soggetto vigilato (istituto di credito *significant* o *less significant*) e su un criterio "oggettivo", relativo alle singole materie attribuite al SSM. Alla BCE è, tuttavia, attribuita una posizione di preminenza funzionale all'interno della struttura dal momento che essa è individuata come soggetto responsabile del funzionamento efficace e coerente del meccanismo unico¹⁷.

Come si è anticipato sopra, il presente contributo si propone di analizzare i singoli procedimenti amministrativi sottesi allo svolgimento dei principali compiti attribuiti al meccanismo unico¹⁸, così come delineati dal regolamento istitutivo del SSM e ulteriormente dettagliati dal regolamento della BCE che istituisce il quadro di cooperazione tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti (c.d. regolamento quadro sul SSM)¹⁹.

Ciascun *iter* procedimentale sarà poi osservato sotto il profilo del peculiare meccanismo di applicazione dei diritti nazionali da parte dell'autorità sovranazionale.

3. La vigilanza micro-prudenziale sugli enti creditizi "significativi".

Per quanto concerne l'esercizio delle funzioni micro-prudenziali, alla luce del sopra menzionato criterio di riparto delle competenze, la BCE è direttamente responsabile dell'esercizio dell'ordinaria attività di vigilanza sugli istituti di credito "significativi" mentre gli enti

^{2014/}Barbagallo_260214.pdf; S. LUGARESI, *The relationship between the European Central Bank and National Competent Authorities*, in E. BARUCCI, M. MESSORI, *op. cit.*, p. 81 ss.

¹⁷ Art. 6(1) regolamento SSM.

¹⁸ Una ricostruzione della "matrix of competences" è fornita da P.G. TEIXEIRA, Europeanising prudential banking supervision. Legal foundations and implications for European integration, cit. p. 554.

¹⁹ Regolamento della BCE, del 16 aprile 2014, n. 468/2014. In argomento, si v. in particolare, K. LACKHOFF, *The Framework Regulation (FR) for the Single Supervisory Mechanism (SSM) – an overview*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2014, 8, p. 507.

²⁰ La "significatività" dell'istituto di credito si determina in base ai criteri stabiliti dall'art. 6 del regolamento SSM e dal regolamento quadro, Parte IV, Titolo I, artt. 39 ss. Sul punto, cf. C.V. GORTSOS, *The Single Supervisory Mechanism (SSM)*, Nomiki Bibliothiki, Atene, 2015, p. 113 ss.; K. LACKHOFF, *Which credit institutions will be supervised by the Single Supervisory Mechanism?*, in *Journal of*

creditizi, classificati come "meno significativi", sono soggetti alla vigilanza diretta delle autorità nazionali competenti, sotto la generale sorveglianza della BCE (c.d. "vigilanza indiretta")²¹.

Dal combinato disposto dell'art. 4(1) e dell'art. 6, paragrafi 4 e 5, si deduce che la BCE – in riferimento agli enti significativi – è competente in via diretta ed esclusiva a esercitare le funzioni *core* della vigilanza micro-prudenziale²², nelle sue componenti qualitative, quantitative e informative²³.

Int. Banking Law and Regulation, 2013, 28, pp. 454-462; E. WYMEERSCH, The Single Supervisory Mechanism or "SSM", cit., p. 30 ss.; G. SCHUSTER, The banking supervisory competences and powers of the ECB, in Europaische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (EuZW), 2014, 1, p. 4.

²¹ La BCE, infatti, esercita una generale sorveglianza sul funzionamento dell'intero sistema e, dunque, anche sull'attività di vigilanza svolta, nel quadro del SSM, dalle ANC. A tal fine la BCE può avvalersi, in qualsiasi momento, del potere di richiedere informazioni (art. 10, regolamento SSM), disporre indagini (art. 11) e ispezioni in loco (art. 12), eventualmente richiedendo l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria nazionale (art. 13). I rapporti tra la BCE e le ANC in relazione alla vigilanza sugli enti meno significativi sono disciplinati nel dettaglio dal regolamento quadro, Parte VII, artt. 96 ss. Infine, si rammenta come l'art. 6(5), lett. b, del regolamento SSM attribuisca alla BCE il potere di assumere direttamente tutti i poteri di vigilanza per uno o più enti creditizi "meno significativi", allorché ciò risulti necessario a garantire l'applicazione coerente di standard elevati di vigilanza.

²² Sul ruolo della BCE come autorità home e host, si rinvia a C.V. GORTSOS, op. ult. cit., p. 137 ss.; K. LACKHOFF, How will the Single Supervisory Mechanism (SSM) function?, in Journal of International Banking Law and Regulation, 2014, 29, p. 20. In particolare, nel quadro del SSM, la BCE assume il ruolo di autorità home e host nei casi in cui l'ente creditizio "significativo" con sede in uno Stato membro partecipante (Smp) stabilisca una succursale o decida di prestare servizi transfrontalieri in un altro Smp. Assume invece le vesti di autorità home nei casi in cui l'ente creditizio "significativo" stabilito in uno Smp decida di aprire una succursale o di prestare servizi transfrontalieri in uno Stato membro non partecipante (Smnp), ai sensi dell'art. 4(2) del regolamento SSM. Inoltre, svolge le funzioni di autorità host là dove l'istituto di credito che intende avviare le sopra menzionate attività in uno Smp abbia la propria sede legale in uno Smp e solamente nei casi in cui la succursale abbia i requisiti di significatività ai sensi del regolamento SSM. Infine, la BCE non esercita alcuna funzione là dove l'apertura di succursali o la prestazione di servizi siano richieste da un ente creditizio stabilito in un Paese terzo.

²³ Il catalogo dei compiti attribuiti alla BCE va infatti interpretato alla luce dell'art. 127(6) del Tfue il quale prevede la possibilità di "affidare alla Banca centrale europea compiti *specifici* (enfasi aggiunta) in merito alle politiche che

Il considerando 28 del regolamento SSM stabilisce, inoltre, che i compiti non espressamente attribuiti alla BCE rimangono di competenza delle autorità nazionali; tra questi occorre, peraltro, distinguere tra quelli che non ricadono nell'ambito del SSM, in

riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi". Per quanto concerne la vigilanza micro-prudenziali si tratta, in particolare, di:

- i) assolvere i compiti che incombono all'autorità competente dello Stato membro di origine nei confronti degli enti creditizi stabiliti in uno Stato partecipante al SSM che desiderino aprire una succursale o prestare servizi transfrontalieri in uno Stato membro non partecipante (art. 4(1), lett. b);
- ii) assicurare il rispetto degli atti di cui all'art. 4(3), primo comma, che impongono agli enti creditizi requisiti prudenziali relativi ai fondi propri, alle cartolarizzazioni, ai limiti ai grandi rischi, alla liquidità, alla leva finanziaria, alle segnalazioni e informative al pubblico delle informazioni relative a tali aspetti (art. 4(1), lett. d);
- iii) assicurare il rispetto degli atti di cui all'articolo 4(3), primo comma, che impongono agli enti creditizi requisiti che assicurino la presenza di solidi dispositivi di governo societario, compresi i requisiti di professionalità e onorabilità delle persone responsabili dell'amministrazione degli enti creditizi, di processi di gestione del rischio, di meccanismi di controllo interno, di politiche e prassi di remunerazione e di processi efficaci di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno, compresi i modelli basati sui rating interni (art. 4(1), lett. e);
- iv) effettuare le valutazioni prudenziali, comprese le prove di stress, per accertare se i dispositivi, le strategie, i processi e meccanismi instaurati dagli enti creditizi e i fondi propri da essi detenuti permettano una gestione solida e la copertura dei rischi e, alla luce di tale valutazione prudenziale, imporre agli enti creditizi obblighi specifici in materia di fondi propri aggiuntivi, specifici requisiti di informativa e di liquidità, nonché altre misure, ove specificamente contemplati dal pertinente diritto dell'Unione (art. 4(1), lett. f);
- v) esercitare la vigilanza consolidata sulle imprese madri stabilite in uno degli Stati membri partecipanti, nonché partecipare alla vigilanza su base consolidata, anche nei collegi delle autorità di vigilanza, sulle imprese madri non stabilite in uno degli Stati membri partecipanti (art. 4(1), lett. g);
- vi) partecipare alla vigilanza supplementare dei conglomerati finanziari in relazione agli enti creditizi che ne fanno parte e assumere i compiti di coordinatore quando la BCE è nominata coordinatore per un conglomerato finanziario conformemente ai criteri fissati nel pertinente diritto dell'Unione (art. 4(1), lett. h);
- vii) assolvere i compiti di vigilanza collegati ai piani di risanamento e alle misure di intervento precoce qualora un ente creditizio o gruppo nei cui confronti la BCE sia l'autorità di vigilanza su base consolidata non soddisfi o rischi di violare i requisiti prudenziali applicabili, nonché, solo nei casi previsti espressamente dal pertinente diritto dell'Unione per le autorità competenti, a cambiamenti strutturali richiesti agli enti creditizi per prevenire lo stress finanziario o il fallimento, a esclusione dei poteri di risoluzione (art. 4(1), lett. i).

relazione ai quali la BCE non esercita alcun tipo di attività e quelli che, pur di competenza delle ANC, rimangono soggetti a un controllo indiretto della BCE²⁴.

Nell'esercizio delle competenze sopra elencate la BCE è dotata dei poteri di vigilanza elencati all'art. 16(2), il quale riproduce in sostanza il contenuto dell'art. 104 della direttiva 2013/36 /Ue (CRD IV), con l'aggiunta del potere di rimuovere in qualsiasi momento i membri dell'organo di amministrazione degli enti creditizi che non soddisfino i requisiti previsti dalla pertinente normativa in materia bancaria, come definita dall'art. 4(3)²⁵. In sintesi, la BCE ha il potere di esigere che gli enti detengano fondi propri superiori ai requisiti patrimoniali stabiliti dal pertinente diritto dell'Unione di cui all'art. 4(3); di chiedere il rafforzamento dei dispositivi, dei processi, dei meccanismi e delle strategie interne ai singoli istituti di credito; di richiedere la presentazione di un piano per il ripristino delle condizioni richieste dalla regolazione bancaria; di imporre agli istituti una politica di accantonamenti specifici; di restringere o limitare alcune attività, operazioni, o esigere la cessione di attività rischiose; di esigere la riduzione del rischio; di imporre limiti alle remunerazioni; di limitare o vietare le distribuzioni agli azionisti o ai soci; di imporre obblighi di segnalazioni supplementari; di imporre requisiti specifici in materia di liquidità; di richiedere informazioni aggiuntive.

Si tratta, peraltro, di poteri esercitabili altresì ai sensi dell'art. 16(1) al fine di imporre all'ente creditizio misure necessarie ad affrontare anticipatamente situazioni in cui quest'ultimo non rispetti i requisiti prudenziali imposti dalla normativa rilevante ovvero in cui la BCE disponga di prove sufficienti a ritenere probabile l'imminente violazione di tali requisiti o, infine, nei casi in cui dal quadro della vigilanza emergano elementi in grado di evidenziare una gestione poco solida dell'istituto o una scarsa copertura dei rischi.

Nell'esercizio di tali compiti la BCE sembrerebbe, dunque, agire secondo il paradigma dell'amministrazione diretta, in quanto unica autorità competente ad adottare atti giuridicamente vincolanti nei confronti degli istituti di credito soggetti alla sua vigilanza, sulla base

²⁴ Sul punto, si v. R. D'AMBROSIO, *The ECB and NCA liability within the Single Supervisory Mechanism*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia*, 2015, n. 78 p. 75 ss.

²⁵ Art. 16(2), lett. m., regolamento SSM.

delle disposizioni procedimentali previste dal regolamento quadro. Occorre, tuttavia, effettuare un'importante precisazione. Nelle ipotesi ora elencate, l'azione dell'autorità sovranazionale è calata in una dinamica cooperativa, dal momento che, ai sensi dell'art. 6 del regolamento SSM, le ANC sono tenute a prestare assistenza e supporto alla BCE nella preparazione e attuazione degli atti di sua competenza, nel quadro del più generale dovere di cooperare in buona fede posto dall'art. 6(2) del regolamento istitutivo e dall'art. 90 del regolamento quadro.

3.1. ... e l'applicazione dei diritti nazionali.

Ciò che più rileva ai nostri fini, tuttavia, risiede nel fatto che, nell'esercizio delle competenze e dei poteri sopra elencati, la BCE è vincolata all'applicazione della disciplina sostanziale così come individuata dall'art. 4(3), il quale - come si è visto - impone di applicare altresì le discipline nazionali di recepimento delle fonti europee²⁶. Ciò sembra valere per tutti i compiti attribuiti alla BCE nel quadro della vigilanza diretta sugli enti creditizi significativi, e non solamente a quelli in cui si fa espresso riferimento all'art. 4(3)²⁷.

Si ritiene, peraltro, che una delle possibili attività ausiliarie che le autorità nazionali saranno chiamate a compiere in favore della BCE sia proprio quella di fornirle le dovute informazioni e chiarificazioni relative alla normativa nazionale direttamente applicabile all'istituto di credito sottoposto alla vigilanza diretta della BCE. Ed infatti, la BCE dispone del potere di dare istruzioni vincolanti indirizzate alle autorità nazionali inserite nel meccanismo comune²⁸. Mediante istruzioni, la BCE potrà altresì richiedere all'ANC di predisporre un

²⁶ Cf. U.H. SCHNEIDER, *Inconsistencies and unsolved Problems in the European Banking Union*, in *Europaïsche Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (EuZW)*, 2013, 12, p. 455.

²⁷ Sul punto, si v. G. SCHUSTER, op. cit., nota 48.

²⁸ Art. 6(3) regolamento SSM. Sul punto, si v. A. WITTE, *op. cit.*, p. 97 ss.; D. AMBROSIO, *The ECB and NCA liability within the Single Supervisory Mechanism*, cit., *passim*. Tale potere di tipo ordinatorio-prescrittivo, connota – secondo M. CLARICH, *I poteri di vigilanza*, cit., p. 996 – "la relazione in questione quasi in termini di gerarchia".

progetto di decisione relativo a un istituto di credito insediato nello Stato membro partecipante.

L'applicazione accentrata di diritti nazionali da parte della BCE è in tal modo inserita in una logica cooperativa, in cui le ANC non dismettono le loro funzioni, ma le pongono al servizio della BCE.

Inoltre, la penetrazione delle normative nazionali all'interno del procedimento amministrativo condotto dalla BCE è agevolata dalla peculiare composizione degli organismi di vigilanza interni alla BCE. L'attività corrente di vigilanza viene infatti svolta da unità funzionali miste (i c.d. *Joint Supervisory Teams* – JSTs²⁹) che comprendono personale proveniente sia dalla BCE, sia dalle competenti autorità nazionali degli Stati in cui sono situati gli enti creditizi vigilati. In tal senso, i gruppi congiunti di vigilanza divengono occasione per rafforzare una cooperazione inter-burocratica tra le diverse amministrazioni nazionali ed europea, in grado di incentivare lo scambio e la circolazione di informazioni, prassi e metodologie di vigilanza, facendo emergere così una cultura comune della vigilanza bancaria.

4. La vigilanza macro-prudenziale. Il sistema delle competenze parallele.

In relazione all'esercizio della vigilanza macro-prudenziale³⁰, l'art. 5 del regolamento SSM delinea un ulteriore modello di distribuzione delle funzioni, basato su un sistema di competenze parallele e condivise tra le autorità nazionali designate e la BCE.³¹

²⁹ Si vedano gli artt. 3 ss. del regolamento quadro, nonché la *Guida alla vigilanza bancaria*, elaborata dalla BCE, novembre 2014, p. 14 ss.

³⁰ La letteratura in tema di vigilanza macro-prudenziale è molto ampia: per una ricognizione esaustiva si rinvia a K. ALEXANDER, *Bank Capital Management and Macroprudential Regulation*, in *Journal of Banking Law*, 2012, 24, pp. 331-342. Si v., inoltre, F. PANETTA, *Macroprudential tools: Where do we stand?*, Intervento presso la Banque Centrale du Luxembourg, reperibile al sito www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdir/14052013/panetta_140513.pdf; P. ANGELINI, S. NICOLETTI-ALTIMARI, I. VISCO, *Macroprudential, microprudential and monetary policies: conflicts, complementarities and trade-offs*, in *Questioni di Economia e Finanza della Banca d'Italia*, 2012, n. 140.

³¹ Sul punto, ex multis, G. NAPOLETANO, Legal aspects of macroprudential policy in the United States and in the European Union, in Quaderni di Ricerca

In sintesi³², alle prime è attribuita la competenza primaria di imporre agli enti creditizi determinati requisiti in materia di riserve di capitali e qualsiasi altra misura, prevista dal regolamento n. 575/2013 (c.d. CRR) e dalla direttiva 2013/36/Ue (c.d. CRD IV), necessaria ad affrontare rischi sistemici o macro-prudenziali³³. Dieci giorni prima di adottare il provvedimento finale, l'autorità nazionale è tenuta a notificare la propria determinazione alla BCE, la quale dispone di un termine di cinque giorni lavorativi per sollevare eventuali obiezioni, indicandone le relative motivazioni. La decisione finale spetta in ogni caso all'autorità nazionale la quale può, dunque, discostarsi dalle obiezioni poste dalla BCE.

La BCE, invece, esercita una competenza supplementare, potendo intervenire solo in un secondo momento, là dove risulti necessario e in stretta cooperazione con le autorità nazionali designate. L'art. 5(2) del regolamento SSM attribuisce all'autorità sovranazionale il potere di adottare, di propria iniziativa o su proposta di un'autorità nazionale, decisioni macro-prudenziali che impongano agli istituti di credito requisiti di capitale più elevati rispetto a quelli applicati dalle ANC ovvero misure più rigorose idonee a fronteggiare gravi rischi sistemici³⁴. In tal caso, la decisione della BCE si viene a sostituire a quella precedentemente adottata in sede nazionale³⁵. Tuttavia, simmetricamente a quanto visto sopra, il regolamento introduce un meccanismo di coordinamento tra le due autorità: la BCE è infatti tenuta a notificare la propria intenzione all'autorità nazionale dieci giorni prima di adottare il provvedimento; quest'ultima dispone di cinque giorni lavorativi per sollevare eventuali obiezioni, le quali dovranno essere attentamente considerate dalla BCE, senza perciò

giuridica della Banca d'Italia, 2014, n. 76; P.G. TEIXEIRA, Europeanising prudential banking supervision, cit., p. 562 il quale accosta tale sistema a quello vigente nella rete della concorrenza.

³² Il procedimento di adozione delle misure macro-prudenziali nel quadro del SSM è disciplinato più nel dettaglio dagli artt. 101-105 del regolamento quadro.

³³ Si v. in particolare, gli artt. 130-142 CRD IV (Titolo VII, Capo IV) e art. 458 CRR. In argomento, *ex multis*, G. NAPOLETANO, *op. cit.*, p. 155 ss.

³⁴ Ciò vale anche nel caso in cui l'autorità nazionale designata non abbia fissato un coefficiente di riserve di capitale o non abbia adottato alcuna misura macroprudenziale, come previsto dall'art. 102 del regolamento quadro.

³⁵ Per tutti, E. WYMEERSCH, The Single Supervisory Mechanism, cit., p. 49.

assumere carattere vincolante circa il contenuto del provvedimento finale³⁶.

In definitiva, l'esercizio delle competenze macro-prudenziali all'interno del SSM segue una logica fortemente collaborativa, fondata sul mutuo scambio di informazioni e sulla reciproca consultazione tra le autorità competenti³⁷.

4.1. ... e l'applicazione dei diritti nazionali.

L'assetto delle competenze sopra delineato si riferisce a tutti gli istituti di credito stabiliti negli Stati membri partecipanti al SSM, a prescindere dal criterio della significatività; diversamente, invece, la vigilanza sul rispetto da parte dei singoli enti creditizi delle misure macro-prudenziali segue il criterio generale di cui all'art. 6 del regolamento istitutivo³⁸. Ciò è confermato dal fatto che i poteri di vigilanza di cui dispone la BCE, ai sensi del citato art. 16(2), si riferiscono altresì all'esercizio dei compiti macro-prudenziali³⁹.

Inoltre, tale schema si applica nei soli casi in cui lo strumento macro-prudenziale da applicare sia previsto dal pertinente diritto dell'Unione, vale a dire dai sopra menzionati CRR e CRD IV; là dove, invece, si tratti di eseguire misure squisitamente nazionali, che non trovano fondamento in una norma sovranazionale, competente sarà in via esclusiva la sola autorità domestica⁴⁰.

³⁶ Art. 5(4) del regolamento SSM e art. 105 del regolamento quadro.

importante segnalare, peraltro, come il coordinamento tra le autorità competenti, così come la raccolta e lo scambio di informazioni siano ulteriormente facilitati dalla presenza, in seno alla BCE stessa, del Comitato europeo per il rischio sistemico (o European Systemic Risk Board, ESRB), per il quale si rinvia a C. PAPATHANASSIOU, G. ZAGOURAS, A European Framework for macroprudential oversight, in E. WYMEERSCH, K.J. HOPT e G. FERRARINI (a cura di), Financial Regulation and Supervision. A post-crisis analysis, Oxford, OUP, 2012; G. NAPOLETANO, op. cit., p. 89 ss.; K. ALEXANDER, The ECB and Banking Supervision: Building Effective Prudential Supervision?, in Yearbook of European Law, 2014, 33, 1, p. 425 ss.

³⁸ Cf. R. D'AMBROSIO, Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, 2014, n. 74, p. 34.

³⁹ L'art. 16(2), infatti, facendo riferimento all'art. 9(1) dello stesso regolamento, richiama sia l'art. 4(1) e (2), sia l'art. 5(2).

⁴⁰ Art. 1, ultimo paragrafo del regolamento SSM.

Tale notazione ci porta al tema oggetto della presente analisi, vale a dire alla possibilità che la BCE, nel quadro delle competenze attribuitele dal regolamento SSM, si trovi a dare applicazione alle normative nazionali che recepiscono fonti del diritto dell'Unione. Ed invero, ai sensi dell'art. 102 del regolamento quadro, la BCE applica gli strumenti macro-prudenziali di cui all'articolo 101 in conformità al regolamento SSM e al regolamento quadro e, ove tali misure siano previste in una direttiva, conformemente alla trasposizione di tale direttiva da parte del diritto nazionale. In altri termini, anche nell'esercizio dei compiti individuati dall'art. 5, la BCE non solo conoscerà - attraverso il meccanismo di notificazione e partecipazione di cui all'art. 5(1) - le misure disposte dalle autorità nazionali, ma potrà, inoltre, applicare tali strumenti in modo più rigoroso, allorché ciò si renda necessario ad affrontare una situazione economicofinanziaria particolarmente sfavorevole e nei soli casi in cui lo strumento macro-prudenziale applicato in prima battuta dall'autorità nazionale sia previsto dal pertinente diritto dell'Unione.

5. L'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia, la sua revoca e l'autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni rilevanti. Le ipotesi di procedimenti misti o composti.

5.1. L'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia.

Alla luce della citata CRD IV, l'entrata nel mercato creditizio non è libera, ma è subordinata all'ottenimento di un provvedimento autorizzativo rilasciato dalla competente autorità di vigilanza. La stessa direttiva afferma che per autorizzazione si deve intendere un atto amministrativo, emanante dalle autorità competenti, sotto qualsiasi forma, dalla quale derivi la facoltà di esercitare l'attività creditizia⁴¹. Le condizioni d'accesso all'attività sono stabilite dalle legislazione degli Stati membri, in conformità con la pertinente normativa europea, contenuta nella CRD IV⁴², nonché nelle norme

 $^{^{41}}$ Art. 3(1)(38) CRD IV, il quale fa rinvio all'art. 4(1)(42) del regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR).

⁴² Titolo III, Capo I, CRD IV, in particolare artt. 8 ss.

tecniche di regolamentazione e di implementazione elaborate dall'ABE e adottate dalla Commissione.

L'autorizzazione, secondo il sistema previgente, era rilasciata dall'autorità nazionale dello Stato nel quale l'istituto intendeva stabilire la propria sede legale. Tale atto rivestiva, poi, sulla scorta del principio dell'equivalenza e del mutuo riconoscimento, un'efficacia transnazionale in tutto il territorio comunitario (cd. passaporto bancario⁴³). Il sistema autorizzatorio, in altri termini, si è storicamente costruito lungo le direttrici dell'armonizzazione minima delle regole e dell'amministrazione indiretta o decentrata di tali regole.

Il SSM reca con sé un radicale ripensamento di tale impianto. Alla luce del regolamento SSM, infatti, la BCE diviene l'autorità titolare in via esclusiva del potere di adottare decisioni relative all'ingresso di nuovi soggetti nel mercato bancario nell'eurozona e in quei paesi che vorranno in futuro aderire al meccanismo unico⁴⁴. Inoltre, tale competenza si esercita in relazione a tutti gli istituti di credito che vogliono stabilirsi all'interno dei paesi aderenti al Meccanismo, a prescindere dal requisito "soggettivo" della significatività e, dunque, in deroga al criterio di riparto dei poteri di vigilanza stabilito dall'art. 6 del regolamento. In tale prospettiva, per mezzo della nuova "all autorizzazione bancaria sovranazionale, banks are Europeanised",45.

Occorre tuttavia precisare che, sebbene la titolarità del potere di rilasciare l'autorizzazione sia stata accentrata a livello sovranazionale, le autorità nazionali continuano a rivestire un ruolo fondamentale all'interno del procedimento. L'art. 14 del regolamento SSM e gli artt.

⁴³ Per tutti, F. MERUSI, *Il cosiddetto passaporto europeo delle banche comunitarie*, in ID., *Le leggi del mercato. Innovazione comunitaria e autarchia nazionale*, Bologna, Il Mulino, 2002; L. TORCHIA, *Il governo delle differenze. Il principio di equivalenza nell'ordinamento europeo*, Bologna, Il Mulino, 2006.

⁴⁴ Cf., in particolare, art. 4(1)(a) in combinato disposto con l'art. 6(4). Il procedimento amministrativo è disciplinato dall'art. 14 del regolamento SSM e dagli 73–78 del regolamento quadro. In dottrina, cf. M. CLARICH, *I poteri di vigilanza*, cit., p. 992 ss.; K. LACKHOFF, *The Framework Regulation (FR) for the Single Supervisory Mechanism (SSM)*, cit., p. 507; K. NEUMANN, *The supervisory powers of national authorities and cooperation with the ECB – a new epoch of banking supervision*, in *EuZW*, 2014, p. 9 ss.

⁴⁵ Così P.G. TEIXEIRA, *Europeanising prudential banking supervision*, cit., p. 562.

73 e seguenti del regolamento quadro introducono, infatti, un procedimento misto⁴⁶, con *iter* bifasico, modellato su una sequenza *bottom-up*.

In una prima fase, infatti, il soggetto che intenda avviare l'attività bancaria è tenuto a presentare la relativa domanda all'autorità nazionale dello Stato in cui l'istituto di credito intende stabilire la propria base legale. L'ANC cui è presentata l'istanza è competente a valutare se il soggetto richiedente soddisfi tutte le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione alla luce della rilevante normativa nazionale dello Stato⁴⁷. In caso di accertamento positivo, l'autorità nazionale predispone un progetto di decisione in cui propone alla BCE il rilascio dell'autorizzazione entro il termine previsto dal pertinente diritto nazionale; al contrario, ove ritenga non soddisfatti tali requisiti, rigetterà l'istanza con provvedimento finale indirizzato all'istituto richiedente, previa attivazione del contraddittorio, nelle modalità previste dalla disciplina procedimentale nazionale. La decisione di rigetto deve essere, in ogni caso, notificata alla BCE, in quanto soggetto responsabile dell'efficace e coerente funzionamento del SSM^{48} .

In altri termini, solamente in caso di accertamento negativo, il procedimento si conclude dinanzi all'autorità nazionale e il

⁴⁶ Sul fenomeno cf., ex multis, G. DELLA CANANEA, I procedimenti amministrativi composti dell'Unione europea, in F. BIGNAMI, S. CASSESE (a cura di), Il procedimento amministrativo nel diritto europeo, Milano, Giuffrè, 2004; Bologna, Il Mulino, 2003; G. FALCON, Separazione e coordinamento tra giurisdizioni europee e giurisdizioni nazionali nella tutela avverso gli atti lesivi di situazioni giuridiche soggettive europee, in Riv. it. dir. pubbl. comunit., 2004, 5, p. 1153, ora in ora in Scritti scelti, Padova, 2015, p. 481 ss.; H.C.H. HOFMANN, Composite decision-making procedures in EU administrative law, in H.C.H. HOFMANN, A.H. TÜRK (a cura di), Legal challenges in EU administrative Law. Towards an Integrated Administration, cit.; G. DELLA CANANEA, M. GNES, I procedimenti amministrativi dell'Unione europea. Un'indagine, Torino, Giappichelli, 2004.

⁴⁷ Art. 14(1) regolamento SSM e art. 74 regolamento quadro. Nell'ordinamento italiano la disciplina dell'autorizzazione all'attività bancaria è contenuta all'art. 14 del Testo Unico bancario, così come recentemente modificato dal D. Lgs. 12 giugno 2015, n. 72, adottato in attuazione della CRD IV.

⁴⁸ Art. 75 del regolamento quadro. Con ciò ponendosi la questione relativa ai poteri della BCE di intervenire nei casi in cui non sia d'accordo con la determinazione assunta dall'ANC.

provvedimento di diniego è immediatamente impugnabile dinanzi alle competenti corti nazionali; viceversa, in caso di accertamento positivo, si apre una seconda fase in cui il procedimento si sposta a livello sovranazionale. In tal caso, l'autorità nazionale notifica il progetto di decisione, eventualmente accompagnato da ulteriori raccomandazioni, condizioni e/o restrizioni, sia al soggetto richiedente sia alla BCE. A quest'ultima è, infine, riservata la valutazione del rispetto delle condizioni e dei requisiti stabiliti dal diritto dell'Unione europea⁴⁹.

Il provvedimento di autorizzazione si intende rilasciato qualora la BCE – entro 10 giorni lavorativi, prorogabili una sola volta – non sollevi obiezioni al progetto di decisione proposto dall'autorità nazionale. Il dato letterale di cui all'art. 78 del Regolamento quadro sembra, peraltro, lasciare aperta la possibilità di un provvedimento espresso, attraverso l'adozione di una decisione di conferma del progetto di decisione dell'ANC.

Non immediatamente chiaro è, invece, se la BCE possa disporre di un'integrazione dell'istruttoria in caso di insufficienti o carenti valutazioni da parte dell'autorità nazionale. Un'indicazione in senso affermativo sembra emergere dall'art. 78(2) del regolamento quadro, là dove dispone che "la BCE fonda la decisione sulla propria valutazione della domanda, del progetto di decisione di autorizzazione e dei commenti formulati dal richiedente". In altri termini, all'interno della fase partecipativa e in un'ottica di collaborazione con l'impresa richiedente, la BCE ben potrebbe integrare la documentazione in suo possesso e acquisire nuove prove e documenti.

Altra questione che sembra emergere dalla formulazione poco cristallina della norma attiene alla facoltà di procedere a una modifica unilaterale del progetto di decisione⁵⁰. Indicazioni in tal senso sembrano emergere dalla *Guida alla vigilanza bancaria*, redatta dalla stessa BCE nel novembre 2014, la quale prevede il diritto dell'istante di essere sentito nel caso in cui "sia necessario imporre condizioni aggiuntive" alla domanda di autorizzazione. Si tratta, tuttavia, di un

⁴⁹ Art. 14(3), regolamento SSM e art. 77 del regolamento quadro.

⁵⁰ In senso affermativo, E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a first analysis*, 2012, Financial Law Institute – Ghent University, disponibile sul sito http://ssrn.com/abstract=2171785 il quale ritiene che la BCE possa rimuovere alcune condizioni nazionali eventualmente restrittive.

documento non vincolante, avente una mera funzione esplicativa e informativa. Piuttosto, attenendosi al tenore letterale del citato art. 78, sembrerebbe che la BCE sia posta dinanzi a un'alternativa secca: "suffragare il progetto di decisione di autorizzazione e, dunque, concedere l'autorizzazione, ovvero opporsi al progetto". È chiaro, tuttavia, come in sede di opposizione, la BCE è senz'altro dotata del potere di condizionare il contenuto dell'atto, eventualmente imponendo all'autorità nazionale la riformulazione del progetto di decisione.

Viceversa, qualora la BCE consideri non soddisfatte le condizioni previste dal diritto dell'Unione, è tenuta a darne previa comunicazione all'istante, il quale potrà, ai sensi dell'art. 77 del regolamento quadro, presentare per iscritto osservazioni e commenti relativi alle valutazioni espresse dall'autorità di vigilanza⁵¹. Ove ritenga di non accogliere le osservazioni eventualmente presentate, la BCE rigetterà l'istanza, esponendone le ragioni in motivazione. Il regolamento SSM puntualizza, inoltre, all'art. 14(3), che il rigetto della proposta avanzata dall'autorità nazionale può fondarsi solamente su obiezioni relative alla mancata soddisfazione di condizioni stabilite dalla pertinente diritto dell'Unione.

Quanto sin qui esposto, ci consente di trarre alcune considerazioni relative al tema oggetto della presente analisi.

Si è detto come, ai sensi del regolamento SSM, nella prima fase dell'*iter* procedimentale, sia l'autorità di vigilanza nazionale a valutare l'istanza di autorizzazione e come questa adotti una decisione sulla base dei requisiti previsti dal pertinente diritto nazionale. In realtà, ci sembra che il riferimento alla normativa nazionale sia da intendersi in senso ampio, come *corpus* normativo comprensivo tanto della disciplina nazionale che non trovi derivazione in una fonte comunitaria, quanto delle regole scaturite dalla stratificata implementazione delle direttive bancarie di armonizzazione, nonché, infine, della normativa comunitaria direttamente applicabile. Ne consegue che il primo accertamento circa la spettanza del provvedimento è condotto dall'autorità domestica, in quanto

⁵¹ Tale istituto costituisce espressione del più generale "diritto ad essere sentiti" di cui all'articolo 31 del regolamento quadro. La logica dell'istituto ricorda, peraltro, il preavviso di rigetto, previsto e disciplinato nell'ordinamento italiano dall'art. 10-bis della legge generale sul procedimento amministrativo (l. 241 del 1990).

amministrazione nazionale posta (anche) in funzione comunitaria⁵², e sulla base dell'interpretazione e applicazione della disciplina nazionale ed europea.

Nella seconda fase, invece, abbiamo visto come la BCE possa alternativamente suffragare il progetto di decisione elaborato dalle ANC oppure opporvisi. In entrambi i casi la BCE conduce un'autonoma valutazione circa il soddisfacimento dei requisiti imposti dal pertinente diritto dell'Unione ai fini del rilascio dell'autorizzazione. Tuttavia, sulla scorta di quanto detto sopra, e in ossequio al carattere generale dell'art. 4(3), si ritiene che la BCE debba valutare il rispetto di tali requisiti facendo riferimento altresì alle normative nazionali di recepimento delle direttive europee. Ciò in virtù di due ragioni. La prima, di carattere sistematico, ci induce a ritenere che l'articolo 14(3), in realtà, si limiterebbe a ribadire il divieto generale per la BCE di dare esecuzione al diritto domestico che non recepisce la legislazione comunitaria, impedendo, dunque, solamente l'applicazione delle diverse e ulteriori condizioni previste dal diritto nazionale che non trovino fondamento nelle fonti La seconda, di carattere pratico, sovranazionali. l'opportunità che la BCE disponga dei poteri necessari a effettuare un vaglio approfondito sulle determinazioni delle autorità nazionali, e ciò sia in caso di approvazione del progetto, sia in caso di rigetto. Il potere della BCE di verificare il rispetto della normativa dell'Unione e della disciplina nazionale posta (anch'essa) "in funzione comunitaria" costituisce, peraltro, una manifestazione della più ampia funzione di controllo che l'autorità sovranazionale deve esercitare sulle autorità nazionali, in qualità di soggetto responsabile del funzionamento del SSM.

In definitiva, in caso di approvazione del progetto di decisione elaborato dall'autorità nazionale, è evidente come la BCE si limiterà a constatare la corretta applicazione del (solo) diritto nazionale di derivazione comunitaria nonché del diritto dell'Unione direttamente applicabile. Nel caso in cui, invece, ritenga che l'ANC abbia applicato scorrettamente il diritto nazionale o che questo contrasti con il preminente diritto dell'Unione direttamente applicabile, presenterà le

⁵² Per tutti, si v. L. SALTARI, *Amministrazioni nazionali in funzione comunitaria*, Milano, Giuffrè, 2007.

proprie obiezioni al progetto e rigetterà l'istanza presentata dal ricorrente.

5.2. La revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia.

Il potere di far cessare gli effetti del provvedimento di autorizzazione spetta, specularmente a quanto visto sopra, in via esclusiva alla BCE. Anche in tal caso, infatti, la distribuzione delle competenze disegnata dal regolamento istitutivo non segue il criterio "soggettivo" della significatività e la BCE è investita del potere di revocare la licenza bancaria nei confronti di tutti gli istituti di credito compresi nell'ambito applicativo del SSM⁵³.

Per quanto concerne i presupposti sostanziali in presenza dei quali l'autorità di vigilanza può far cessare gli effetti del provvedimento abilitativo, occorre fare riferimento all'art. 18 della CRD IV, rubricato "revoca dell'autorizzazione". Nell'economia del presente lavoro, ci limiteremo a osservare che tale articolo abbraccia ipotesi eterogenee, per presupposti ed effetti, i quali hanno in comune il solo risultato della privazione degli effetti di un precedente provvedimento abilitativo⁵⁴.

Il procedimento di revoca dell'autorizzazione⁵⁵, in parziale deroga al principio del *contrarius actus*, presenta alcune divergenze rispetto all'*iter* previsto per l'adozione dell'atto di primo grado. Il procedimento revocatorio, infatti, può seguire due strade diverse, a seconda che l'iniziativa parta dall'autorità nazionale o dalla Banca centrale europea.

⁵³ Secondo il combinato disposto dell'art. 4 lett. a e dell'art. 6(4) del regolamento SSM.

⁵⁴ Per tutti, F. MERUSI, *Il cosiddetto passaporto europeo delle banche comunitarie*, cit. In termini generali, sulla revoca nel diritto dell'Unione, si rinvia a P. CRAIG, *EU Administrative Law*, Oxford, OUP, 2012; J. SCHWARZE, *European Administrative Law*, revised 1st Edition, London, Sweet & Maxwell, 2006, p. 979 ss.; A. SIMONATI, *Procedimento amministrativo comunitario e principi a tutela del privato nell'analisi giurisprudenziale*, Padova, Cedam, 2009, p. 115 ss.; A. D'ESPOSITO, *La revoca degli atti amministrativi comunitari*, in www.iussit.it, 3 maggio 2003.

⁵⁵ Il procedimento è disciplinato dall'art. 14 (5) e (6) del regolamento SSM e dagli artt. 80-84 del regolamento quadro.

Nel primo caso, ove l'autorità di vigilanza dello Stato in cui l'ente creditizio ha stabilito la propria sede ritenga che l'autorizzazione debba essere integralmente o parzialmente revocata, in conformità al pertinente diritto nazionale o sovranazionale, presenta alla BCE un progetto di decisione in cui propone il ritiro dell'autorizzazione, dopo essersi coordinata con l'autorità nazionale competente per la risoluzione delle crisi degli enti creditizi, qualora sia diversa dall'autorità di vigilanza⁵⁶. La BCE, in seguito, adotta la decisione finale, accogliendo o rigettando la proposta dell'autorità nazionale, e tenendo conto delle motivazioni e delle eventuali ragioni di urgenza da questa addotte. Tale sequenza procedimentale - che rispecchia in parte lo schema bifasico analizzato poc'anzi - si struttura alla stregua di un procedimento misto, con scansione bottom-up. Diversamente da quanto visto per l'autorizzazione, tuttavia, in nessun caso l'autorità nazionale dispone di un potere decisorio finale: quest'ultima non potrà decidere di arrestare il procedimento e di emanare un provvedimento di revoca, dal momento che la decisione spetta in ogni caso alla BCE.

L'iniziativa può partire altresì dalla stessa BCE, qualora essa venga a conoscenza di circostanze che possano giustificare la rimozione dell'autorizzazione alla luce del pertinente diritto dell'Unione. Ove la BCE intenda adottare il provvedimento di revoca sarà tuttavia tenuta a sentire l'ente creditizio e a consultarsi previamente con la autorità nazionale competente. A differenza dei procedimenti di autorizzazione e di revoca su iniziativa dell'ANC, in questo caso il procedimento amministrativo non prevede l'apertura di una sotto fase nazionale, svolgendosi interamente dinanzi alla BCE, pur con l'innesto di una necessaria partecipazione dell'autorità domestica.

In entrambi i casi – precisa il regolamento quadro – la decisione della BCE deve basarsi sulla valutazione delle circostanze che giustificano la revoca, sul progetto di decisione eventualmente formulato dall'ANC ovvero sulle valutazioni espresse da quest'ultima in sede di consultazione, nonché sulle osservazioni e commenti formulati dall'ente creditizio.

Analogamente a quanto osservato sopra in tema di autorizzazione, il riferimento alle circostanze che giustificano l'adozione del

⁵⁶ Come è noto, in Italia le funzioni di risoluzione degli enti creditizi sono affidate alla stessa Banca d'Italia.

provvedimento di revoca sembra doversi intendere come comprensivo delle situazioni variamente previste dalle legislazioni nazionali di recepimento delle direttive comunitarie. È evidente, poi, come sul piano pratico sarà più probabile che il procedimento prenda avvio su iniziativa dell'ANC allorché venga in questione un presupposto contemplato dalla disciplina nazionale. Ciò non toglie, tuttavia, che la BCE potrà intervenire sulla proposta formulata da tale autorità, accogliendola o rigettandola, alla luce delle proprie valutazioni.

Vale la pena notare, peraltro, come la disciplina contenuta nella CRD IV in tema di revoca, disciplinando l'esercizio di un potere amministrativo in grado di incidere negativamente sulla posizione giuridica del privato, non sarà direttamente e immediatamente applicabile dalla BCE, difettando del carattere self executing. La BCE, allora, salvo i casi di circostanze previste dalla normativa europea direttamente applicabile, potrà applicare la sola disciplina contenuta nelle legislazioni nazionali che diano attuazione alla CRD IV, con ciò ribadendosi la necessità del rinvio operato dall'art. 4(3).

5.3. L'autorizzazione delle acquisizioni di partecipazioni qualificate.

Ai sensi della CRD IV, qualsiasi persona fisica o giuridica ("candidato acquirente") che abbia deciso di acquisire - direttamente o indirettamente - una partecipazione qualificata in un ente creditizio ovvero di aumentare ulteriormente detta partecipazione è tenuta a notificare la propria intenzione all'autorità competente per la vigilanza dell'ente creditizio nel quale intende acquisire o aumentare una partecipazione qualificata⁵⁷. Anche in tal caso il regolamento SSM prevede un procedimento misto, con una sequenza *bottom-up*.

L'ANC che riceve la notifica da parte del candidato acquirente valuta, in primo luogo, se la potenziale acquisizione soddisfa tutte le condizioni stabilite dal pertinente diritto dell'Unione e nazionale ed elabora un progetto di decisione con il quale propone alla BCE di vietare o meno l'acquisizione⁵⁸. Anche in tal caso, l'ANC non dispone di un autonomo potere di rigettare l'istanza, limitandosi a istruire la questione e lasciando la decisione finale alla BCE. Quest'ultima poi,

⁵⁷ Art. 22 CRD IV.

⁵⁸ Art. 15 regolamento SSM e artt. 85 ss. regolamento quadro.

in una seconda fase, decide se opporsi o meno alla proposta dell'ANC, sulla base di una propria valutazione, tenendo in debita considerazione la precedente determinazione dell'autorità nazionale.

Analogamente a quanto visto sopra, dunque, l'ANC svolge una prima valutazione sulla base del diritto nazionale e del diritto sovranazionale; la BCE, in seconda battuta, verifica il rispetto dei requisiti imposti dal pertinente diritto dell'Unione, comprensivo – alla luce dell'art. 4(3) – del diritto nazionale di recepimento delle direttive, nonché di esercizio delle opzioni concesse agli Stati dai regolamenti dell'Unione.

5.4. ...e l'applicazione dei diritti nazionali.

Le ipotesi sopra analizzate – con l'unica eccezione della revoca adottata su iniziativa della BCE – rappresentano esempi di procedimenti amministrativi misti o composti, in cui parte del procedimento è condotto a livello nazionale e parte a livello sovranazionale.

Si è visto, infatti, come la decisione finale, sebbene di esclusiva competenza della BCE, appaia fortemente condizionata da una previa determinazione dell'autorità nazionale. Le autorità nazionali svolgono un fondamentale ruolo preparatorio e istruttorio, in quanto rappresentano il "punto di entrata" e di prima verifica del rispetto della normativa nazionale ed europea. In tal senso, si presume che nell'ambito di tali procedimenti misti a carattere ascendente, l'esecuzione del diritto nazionale da parte della BCE, ai sensi dell'art. 4(3), si tradurrà essenzialmente in un'attività di verifica e sorveglianza circa la corretta applicazione della normativa nazionale da parte dell'ANC e della sua conformità con il diritto dell'Unione. In altri termini, si ritiene che nelle ipotesi qui descritte la BCE non applichi il diritto nazionale ex nihilo, ma sulla base della precedente interpretazione e applicazione fattane dall'autorità nazionale, fermo restando il potere di opporsi e di respingere la determinazione di quest'ultima sulla base di una diversa valutazione.

In definitiva, anche nell'ipotesi sin qui esaminate, l'accentramento della funzione in sede sovranazionale è sostenuto da una dinamica collaborativa, volta a integrare la BCE e le autorità nazionali in un

sistema comune, posto sotto la responsabilità e il controllo dell'autorità sovranazionale⁵⁹.

6. L'esercizio dei poteri sanzionatori.

L'effettività del sistema di vigilanza è, inoltre, garantita da un articolato apparato sanzionatorio⁶⁰. Anche in tal caso il sistema delle competenze delineato dal regolamento SSM e dal regolamento quadro presenta caratteri di originalità rispetto allo schema tracciato per l'esercizio dei compiti di vigilanza micro-prudenziale.

In sintesi, l'art. 18 del regolamento prevede un'inedita distribuzione della potestà sanzionatoria, articolata su tre livelli, modulati sulla base del criterio oggettivo del diritto sostanziale violato da parte dell'istituto di credito, a sua volta combinato con il criterio soggettivo della significatività⁶¹.

Il primo paragrafo del citato art. 18 attribuisce alla competenza esclusiva della BCE il potere di imporre sanzioni pecuniarie agli enti creditizi nei casi di violazione degli "obblighi previsti dai pertinenti atti del diritto dell'Unione direttamente applicabili". Come anticipato sopra, si tratta essenzialmente del CRR e degli atti adottati dalla Commissione ex artt. 290 e 291 Tfue. Il regolamento quadro, all'art. 124, paragrafo 1, lett. a), precisa che tale potere è esercitabile esclusivamente nei confronti degli istituti significativi, vale a dire verso quei soggetti sottoposti alla diretta vigilanza della BCE, resta ferma dunque la competenza delle ANC per gli istituti di minori dimensioni.

In secondo luogo, il paragrafo 5 del medesimo articolo stabilisce che in caso di violazione del diritto nazionale di recepimento delle

⁵⁹ G. Lo SCHIAVO, From national banking supervision to a centralized model of prudential supervision in Europe?, cit., p. 128.

⁶⁰ Per un'analisi approfondita del Sistema sanzionatorio previsto dal SSM, si rinvia a R. D'AMBROSIO, *Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings*, cit.

⁶¹ Sul punto, cf., in particolare, M. CLARICH, *Le sanzioni amministrative bancarie nel Meccanismo di vigilanza unico*, in *Banca Impresa società*, 2014, 2, p. 333; K. LACKHOFF, *How will the Single Supervisory Mechanism (SSM) function?*, cit., p. 24 ss.; S. LOOSVELD, *The ECB's Investigatory and Sanctioning Powers under the Future Single Supervisory Mechanism*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2013, p.423.

pertinenti direttive, nonché nei casi di sanzioni aventi natura non pecuniaria (ossia, più in generale, in relazione alle «misure», diverse dalle «sanzioni»⁶²) e di sanzioni rivolte alle persone fisiche allorché derivino dalla violazione del diritto dell'Unione direttamente applicabile, la BCE possa chiedere alle autorità nazionali competenti di avviare il procedimento volto all'irrogazione della sanzione. Nella prima ipotesi contemplata dal paragrafo 5, dunque, si crea un'asimmetria rispetto a quanto visto sopra in relazione all'estensione dell'art. 4(3), dal momento che la BCE, ai sensi dell'art. 18, non può procedere direttamente all'imposizione di sanzioni allorché la riscontrata violazione attenga a un obbligo sancito dal diritto nazionale di recepimento delle direttive comunitarie⁶³. Un ulteriore elemento di asimmetria rispetto a quanto sopra rilevato, attiene al potere della BCE di segnalare all'ANC la violazione di una «qualsiasi pertinente disposizione legislativa nazionale che conferisca specifici poteri attualmente non previsti dal diritto dell'Unione»⁶⁴.

Infine, il paragrafo 7 riconosce alla BCE il potere di applicare sanzioni amministrative a norma del regolamento Ce n. 2532 del 1998 - così come recentemente modificato dal regolamento Ue n. 159 del 2015 - nel caso di riscontrata violazione di propri regolamenti o decisioni. Tale disposizione, diversamente dalle precedenti, si riferisce a tutti gli istituti di credito soggetti al SSM, a prescindere dalla significatività⁶⁵. È chiaro, tuttavia, come tale potere sanzionatorio non possa prescindere dall'esercizio a monte di un diretto potere di vigilanza da parte della BCE; ne consegue che in relazione agli enti meno significativi, la competenza della BCE si afferma nei soli casi in cui i regolamenti o le decisioni di quest'ultima impongano agli istituti di credito obblighi nei confronti della stessa BCE.

⁶² Sul punto, si v. diffusamente R. D'AMBROSIO, op. ult. cit., p. 14 ss.

⁶³ M. CLARICH, Le sanzioni amministrative bancarie nel Meccanismo di vigilanza unico, cit. p. 342.

⁶⁴ Così, art. 18(5)(1) del regolamento SSM e art. 134(1), lett. c, del regolamento quadro. Si v. a titolo esemplificativo quanto stabilito dagli articoli 65 e 66 della CRD IV, là dove consentono agli Stati membri di prevedere fattispecie sanzionatorie ulteriori rispetto a quelle espressamente indicate dalla disposizione europea. Si tratta delle c.d. *gold plated provisions*, per cui si rinvia a D. SICLARI, *Gold plating e nuovi principi di vigilanza regolamentare sui mercati finanziari*, in *Amministrazione in cammino*, 2007.

⁶⁵ Art. 122 del regolamento quadro.

6.1. ... e l'applicazione dei diritti nazionali.

L'ipotesi che più interessa ai nostri fini è data dal procedimento sanzionatorio delineato dal paragrafo 5 dell'art. 18. Ai sensi del combinato disposto degli articoli 4(3) e 18(5)(2), infatti, allorché la BCE, nell'esercizio dell'ordinaria attività di vigilanza prudenziale, riscontri l'avvenuta violazione di una norma di diritto nazionale di recepimento delle pertinenti direttive comunitarie da parte di un ente significativo, non potrà procedere autonomamente all'irrogazione della sanzione pecuniaria, ma dovrà limitarsi a sollecitare, per mezzo di istruzioni⁶⁶, l'intervento sanzionatorio della competente autorità nazionale, la quale può avviare il relativo procedimento "esclusivamente su richiesta della BCE"67. Successivamente, l'autorità nazionale, sebbene vincolata alla prosecuzione del procedimento avviato dalla BCE, sembra godere di un autonomo margine di apprezzamento circa l'accertamento della violazione e circa la scelta della misura sanzionatoria da adottare in concreto⁶⁸, purché questa risulti efficace, proporzionata e dissuasiva⁶⁹.

In tali casi, dunque, il regolamento istitutivo introduce un'ulteriore ipotesi di procedimento misto o composto, con sequenza *top-down*, in

⁶⁶ Si v. in particolare l'art. 9(1)(3) del regolamento istitutivo là dove dispone che "la BCE può chiedere, mediante istruzioni, alle autorità nazionali in questione di utilizzare i propri poteri, in virtù e in conformità delle condizioni stabilite dal diritto nazionale, qualora il presente regolamento non attribuisca tali poteri alla BCE".

⁶⁷ Art. 134, regolamento quadro. Sul punto, cf. altresì M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, cit., p. 31, il quale configura l'atto di impulso della BCE alla stregua di una "condizione di procedibilità dell'azione sanzionatoria nazionale". Più semplicemente, ci sembra che in tal caso il regolamento disegni un'ipotesi di procedimento composto, in cui l'avvio del procedimento spetta alla BCE - in quanto soggetto investito del compito di vigilare direttamente sugli enti creditizi significativi - mentre la competenza all'adozione dell'atto finale risulta attribuita all'autorità nazionale, la quale generalmente dispone, ai sensi del diritto nazionale, di più ampi poteri sanzionatori.

⁶⁸ Così R. D'AMBROSIO, *op. ult. cit.*, p. 49. Si segnala come in tali ipotesi l'ANC farà uso dei poteri attribuiti dal diritto nazionale e alle condizioni da questo previste.

⁶⁹ Art. 18(5)(1). In relazione a tale aspetto, sarebbe peraltro opportuno discutere circa la possibilità per la BCE di sindacare, in qualità di soggetto responsabile dell'efficace funzionamento del SSM, la scelta della misura sanzionatoria effettuata dall'ANC.

cui la competenza ad adottare l'atto finale spetta alla sola autorità nazionale, ma sulla base di un previo accertamento effettuato dall'autorità sovranazionale, la quale, nell'esercizio della corrente attività di vigilanza, è tenuta a verificare il rispetto da parte dell'istituto creditizio (altresì) della disciplina nazionale posta "in funzione comunitaria".

7. Diversi modelli di integrazione amministrativa. Il SSM come esempio di amministrazione comune.

Nel settore della vigilanza bancaria, le misure adottate dall'Unione europea per fronteggiare la crisi economico-finanziaria, sono state elaborate facendo ricorso a istituti giuridici e a tecniche organizzative e procedurali tipiche del diritto amministrativo⁷⁰. Invero, il regolamento istitutivo del SSM disegna una complessa e caleidoscopica combinazione di funzioni e poteri amministrativi, assegnati a diverse autorità, strutturati per mezzo di diversi schemi procedimentali e basati sull'applicazione di un'originale mistura di normativa nazionale e sovranazionale.

La complessità della trama riflette, in realtà, la difficoltà di strutturare architetture istituzionali in grado di tenere insieme un duplice livello di regolazione e supervisione, come dimostra la comparazione con altri ordinamenti giuridici compositi e, in particolare, con il sistema federale statunitense⁷¹.

Il labirintico sistema di allocazione delle competenze, il mutevole ruolo della BCE e delle ANC e le molteplici tecniche di integrazione

⁷⁰ In argomento, si v. E. CHITI, *In the Aftermath of the Crisis: The EU Administrative System between Impediments and Momentum*, EUI Department of Law Research Paper, n. 13/2015, disponibile sul sito http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2610660; G. NAPOLITANO, *Il meccanismo europeo di stabilità e l'Unione bancaria: impatto costituzionale e "infrastruttura amministrativa*", Discorso tenuto al XVI colloquio italo-tedesco di diritto pubblico, Trento, 10 ottobre 2013.

⁷¹ E. FERRAN, European Banking Union: Imperfect, but it can work, in Legal Studies Research Papers Series, University of Cambridge, N. 30/2014, p. 10 ss.; R. MASERA, Risk, Regulation and Supervision of Financial Systems: US and Eurozone solutions, in Zeitschrift für öffentliches Recht (ZöR), 2012, 67, pp. 251-280. La necessità di un approccio continentale è invocata da L. TORCHIA, L'Unione bancaria europea: un approccio continentale?, cit.

amministrativa riflettono - come accade di consueto nel diritto europeo - il difficile processo di trasferimento e di messa in comune di importanti porzioni di sovranità a livello sovranazionale attraverso la costruzione di sistemi amministrativi compositi⁷². In tal senso, il SSM costituisce una nuova figura di composizione nel panorama istituzionale europeo, creata al fine di organizzare e strutturare l'esercizio congiunto di alcune fondamentali funzioni di vigilanza bancaria a livello sovranazionale⁷³.

L'originalità della costruzione si manifesta, in particolar modo, nella coesistenza, all'interno di un meccanismo unitario, di diversi schemi di integrazione amministrativa⁷⁴. L'analisi ha, così, identificato diversi moduli di amministrazione attiva, astrattamente riconducibili alle categorie tradizionali dell'amministrazione diretta (vigilanza micro-prudenziale sugli istituti di credito significativi; sanzioni di cui all'art. 18, paragrafi 1 e 7), dell'amministrazione indiretta (vigilanza micro-prudenziale sugli istituti meno significativi), della co-amministrazione (procedimenti di autorizzazione e revoca della stessa; procedimenti sanzionatori ex art. 18, par. 5), e al modello delle competenze parallele (vigilanza macro-prudenziale). A ben vedere, tuttavia, al di fuori di rigide e forse ormai superate tassonomie, i moduli esaminati sembrano più propriamente costituire diverse declinazioni di una sostanziale cogestione dei poteri, in cui il concreto esercizio delle funzioni amministrative non è mai attribuito esclusivamente allo Stato o all'Unione, ma risulta sempre condiviso a livello europeo, sebbene secondo geometrie procedimentali variabili.

Il carattere "comune" del meccanismo unico di vigilanza è peraltro ulteriormente rafforzato dal congegno applicativo che si è tentato di descrivere. L'art. 4(3), infatti, delinea un inedito movimento

⁷² Per tutti, S. CASSESE, L'Unione europea come organizzazione pubblica composita, in Riv. it. dir. pubbl. comunit., 2000, p. 987 ss., ora anche in ID., La crisi dello Stato, Roma-Bari, 2002 e G. DELLA CANANEA, L'Unione europea. Un ordinamento composito, Roma-Bari, 2003. Sul SSM, si v., in particolare, S. CASSESE, La nuova architettura finanziaria europea, cit., p. 80.

⁷³ S. CASSESE, *La signoria comunitaria sul diritto amministrativo*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 2002, p. 291 ss., ora anche in ID., *Lo spazio giuridico globale*, Roma-Bari, 2003, p. 93 ss.; L. SALTARI, *Amministrazioni nazionali in funzione comunitaria*, cit., *passim*.

⁷⁴ Per tutti, F. GIGLIONI, *The European Banking Union as a new Model of Administrative Integration?*, in E. CHITI, G. VESPERINI, *op. cit.*, p. 125 ss.

ascendente di penetrazione e integrazione dei diritti nazionali all'interno dell'ordinamento sovranazionale, in cui i primi entrano a far parte del diritto sostanziale applicabile da un'istituzione europea, contribuendo così alla costruzione di un sistema giuridico unitario e fortemente integrato.

Invero, la BCE non solo dovrà penetrare all'interno degli ordinamenti degli Stati membri al fine di selezionare la normativa nazionale di recepimento delle fonti sovranazionali, ma sarà altresì tenuta a interpretarla conformemente al diritto dell'Unione e, infine, a darle applicazione all'interno del singolo procedimento amministrativo, nel rispetto del principio cardine del primato. Inoltre, ci si limita qui a segnalare come a tale complessa operazione saranno tenute altresì la Commissione amministrativa del riesame, in sede di riesame interno della decisione della BCE⁷⁵, e la Corte di giustizia, nell'ambito di un'azione di impugnazione ex art. 263 Tfue⁷⁶.

Il meccanismo qui tratteggiato, allora, dà vita a un nuovo prototipo di integrazione amministrativa, in quanto delinea un inedito schema di applicazione sovranazionale del diritto nazionale tanto in sede amministrativa quanto, conseguentemente, in sede giustiziale e giurisdizionale. In questi termini, si produce una «inversione dell'usuale rapporto fra diritto europeo e diritto nazionale»⁷⁷, tra produzione delle regole e loro attuazione in via amministrativa.

L'applicazione dei diritti nazionali da parte della BCE, in conclusione, viene a poggiare su un sistema amministrativo comune fortemente integrato, tanto da un punto di vista procedimentale, data la previsione di molteplici e variegate interazioni tra l'autorità statale competente e la BCE, quanto da un punto di vista strutturale, poiché la penetrazione delle discipline domestiche nei singoli procedimenti di vigilanza appare sostenuta e veicolata dalla composizione mista e collegiale degli organismi di vigilanza.

In definitiva, leggendo il congegno qui analizzato in un'ottica funzionale all'uniforme implementazione della nuova politica europea di stabilità finanziaria, si potrebbe concludere che anche i diritti nazionali di rilevanza comunitaria divengono oggetto di

⁷⁶ Sul punto, sia consentito il rinvio a A. MAGLIARI, *op. cit*.

⁷⁵ Art. 24 del regolamento SSM.

⁷⁷ L. TORCHIA, L'Unione bancaria europea: un approccio continentale?, cit.

amministrazione comune, dal momento che anche la loro effettiva attuazione – similmente a quanto avviene, ai sensi dell'art. 197 Tfue, per il diritto dell'Unione – diviene "questione di interesse comune" tanto alla BCE, quanto alle autorità amministrative nazionali.

⁷⁸ In argomento, si v. in particolare M.P. CHITI, in M.P.CHITI, A. NATALINI, *Lo Spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona*, Bologna, il Mulino, 2012, p. 19 ss. e M. MACCHIA, *La cooperazione amministrativa come "questione di interesse comune"*, *ibidem*, p. 87 ss.

«Impact investing» in the european legal system: an italian perspective on investors' pro-tection and regulatory compliance

SUMMARY: 1. For profit vs. non-profit: the Swan-song of a black and white view on the World. -2. The overall inadequacy of the Italian regulatory system and the call for legislative reform. -3. Capitalistic interest and social-impact investment: from financial returns to measurable social impact. -4. The renewed European legal scenario: equity-based crowdfunding, EUSEF funds (EU Regulation n. 346/2013) and Social impact bond. -5. Key elements of investors' protection and regulatory compliance: the private benefit doctrine and the legislative ban on public administrations' use of derivatives.

1. The deficit of social impact in the investment process is at the heart of the debate on today's financial crisis.

Looking at the investment-return dynamic, the entire scene reflects a "black and white" view on capitalistic economic operation. Alternatively, capital can be allocated to optimize either risk-adjusted returns with no specific interest in social benefit, or social impact on the basis of social value of production, in this case without any claim to financial return.

For this reason capital has dramatically shaken off its historical function. In the capitalist development model, private economic undertaking justified itself as an engine of economic welfare¹. Nowadays the concept of profit has been reduced to the mere enhancement of capital within the bounds of financial markets. As a consequence, it no longer could be described in terms of "creative destruction" aimed at changing reality, or a method of doing business which cannot exist without «constantly revolutionising» the instruments of production, and thereby the relations of production, and with them «the whole relations of society»³.

¹ On this pont see M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali*, in *Dir. società*, 2009, p. 6 ff.

² «Capitalist reality is first and last a process of *change*»: J.A. SHUMPETER, *Capitalism, Socialism and Democracy* (1942), London, 1976; trad it. in ID., *Il capitalismo può sopravvivere? La distruzione creatrice e il futuro dell'economia globale*, Milano, 2010.

³ «The bourgeoisie cannot exist without constantly revolutionising the instruments of production, and thereby the relations of production, and with them

The crisis of such a model marks an historical gap between the dual nature of money⁴: on one hand, money as just an instrument to measure the value of an asset; on the other hand, money as «an 'asset in re ipsa' capable of generating wealth by itself and more precisely, interest»⁵.

Beyond the pure social significance, the recent financial crises have shaken firmly established beliefs dealing with the risk and return profiles of traditional investments⁶. Risk aversion of institutional and

the whole relations of society. Conservation of the old modes of production in unaltered form, was, on the contrary, the first condition of existence for all earlier industrial classes. Constant revolutionising of production, uninterrupted disturbance of all social conditions, everlasting uncertainty and agitation distinguish the bourgeois epoch from all earlier ones»: K. MARX e F. ENGELS, *Manifest der Kommunistischen Partei* (1848).

⁴ For a complete analysis of the role played by money within the economic system see M. SEMERARO, *Gli interessi monetari*. Utilitas temporis, *capitale e scelte di sistema*, Napoli, 2013, p. 11, 22, 136, 140. Acting as the specific "language" of the economic system, money empowers creation of large manufacturing and mass-production, frees human needs from the time factor and lays modern natural science in service of goods production: cfr. M. BARCELLONA, *Diritto sistema e senso*. *Lineamenti di una teoria*, Torino, 1996, pp. 369 f. and N. LUHMANN, *Grundrechte als Institution. Ein Beitrag zur politischen Soziologie*, Berlin, 1999, tr. S. Magnolo, *I diritti fondamentali come istituzione*, Bari, 2002, p. 173, 176.

⁵ For a very interesting analysis of the role played by money in Islamic finance, «a system that has discovered, before the Western-conventional economic system, the so-called ambit of 'ethical finance'», see A.H.A. KHALEO and T.V. RUSSO, Introducing islamic banking in Italy. Challenges and Opportunities to diversify funding sources at a time od a crisis, in Riv. dir. bancario, 2014, 6, p. 4 f., who remarks that «in Islamic fi- nance, money is seen just as an exchange of goods and does not represent the asset itself». See also T.V. RUSSO, Finanza Islamica, in Digesto delle Discipline Privatistiche, Sez. Commerciale, Agg. VI, Torino, 2012, p. 389 ff.; T.V. RUSSO, Contrattazione Shari'a compliant e meritevolezza degli interessi. Prime riflessioni su un differente approccio al mercato finanziario, in Riv. dir. bancario, 2014, 4 p. 11. All of the above studies should be read being mindful of the need in Italy for the expansion of public and private infrastructures and for growth of the renewable energy sector amidst the continuing money deficiency. The European and Italian banking system should think about the opportunities associated with the issuing of financial products compliant with the principles of Shari'a, in order to utilize the surplus wealth readily available in the Middle East. For further analysis see T.V. RUSSO, I contratti Shari'a compliant. Valori religiosi e meritevolezza degli interessi. Contributo allo studio, Napoli, 2014.

⁶ See, on this point, M. FALKOWSKI and P. WIŚNIEWSKI, *Impact Investment as New Investment Class*, in 1 *Rev. Bus. & Econ.*, 2013, p. 78 ff.

CARLO MIGNONE

individual investors as well as structural limits affecting the institutional management industry have accustomed us to the idea that markets have a life of their own, adding operations in an almost cybernetic way. So financial markets drain everyday resources from actors which act without "looking inside the box". Investors operate continuous adjustments apart from the social object of funded activities and without a clear propensity towards selection of innovative projects⁷. On such a basis, business which involves social and/or environmental goods are constantly discriminated with advantage of more competitive investments.

If we take for granted the black-and-white view on the World, it becomes evident that innovative projects are to become the real "adventures" cut out of the market of financial resources.

Such projects are not profitable enough to access traditional financial markets, resulting in a «financial-social return gap»⁸. For all this it is crucial to verify whether Social Enterprises are, either in fact or prospectively, able to yield sufficient returns, adequate not only to cover expenses, but also to further develop its own institutional activities. In fact many social enterprises, at present, are not 'profitable' enough to gain access to traditional financial markets. This causes a gap between financial returns and social benefits. While the social value of offering health care accessible to disadvantaged groups is significant, the cost of private financing to the organization may well exceed the expected and/or achieved gains. For instance, a firm that seeks to employ disadvantaged persons by insufficient qualifications or social or professional problems leading to exclusion and marginalization; a firm that seeks that offer care accessible in favor of disadvantaged groups; a firm that provide a rehabilitation program for ex-prisoners and drug addicts: in any case, the social value of providing social services or goods to vulnerable,

⁷ See M. FALKOWSKI and P. WIŚNIEWSKI, *Impact Investment as New Investment Class*, cit., p. 82 f., who underline that «the impact investment universe is evolving as a partial remedy to challenges progressing within the institutional management industry *per se*. These constraints relate to the unhindered expansion of exchange traded funds (ETFs) and index funds, an over-reliance on algorithmic (automated) trading and an ever more potent role of behaviourisms in investment allocations».

⁸ A. BUGG-LEVINE, B. KOGUT and N. KULATIKALA, *A New Approach to Funding Social Enterprises*, in 78 *Harvard Bus. Rev.*, 2012, p. 3 ff.

marginalised, disadvantaged or excluded persons is enormous, but the cost of private funding often outweighs the financial return.

From this perspective, the lack of funding opportunities represents one of the main hurdles that the Social Enterprise model is facing. Most non-profit organizations survive thanks to generous state contributions and donations by private individuals, who decide to invest their savings in projects of social interest. The efficiency of this type of organizations depends, in sum, from the amount of capital injected into the organization. This means that they make considerable efforts in order to raise funds. By contrast, it would be more useful if such efforts were directed to the planning and managing of 'general interest' activities.

Therefore it becomes increasingly important to recognize the need for the creation of a systematically sound normative framework, with the object of providing adequate regulation of the several innovations concerning nonprofit organizations fundraising and financing. Such innovations should be read through the lenses of the need for Social Enterprises to explore and exploit broader financial channels than the ones currently available, which are provided by banks, public financing (progressively decreasing), and the simple giving (occasional in nature) by private individuals.

The international debate concerning the need of additional funding sources for social innovation projects⁹ now focuses on the feasibility of financial contracts aimed to generate both financial and social returns¹⁰, that means transferring the risk of failure of such projects

⁹ The term "social innovation" indicates the development of ideas aimed at solving social, economic and environmental problems through the use of alternative solutions: see R. RANDAZZO, *Finanza ed innovazione sociale: un nuovo glossario*, in *Enti non profit*, 2012, 1, p. 47. Cfr. S. GOLDSMITH, *The Power of Social Innovation: How Civic Entrepreneurs Ignite Community Networks for Good*, San Francisco, 2010.

¹⁰ The term "impact investing" was first coined at a convening hosted by the Rockefeller Foundation in 2007. While all impact investing is united by a dual intent to generate both financial and social returns, the structures within that umbrella are vast: it varies by asset class, the investor's risk tolerance and expectation of return, sector and geographical scope. For previous studies about this phenomenon in economics see A. BUGG LEVINE e J. EMERSON, *Impact Investing*, San Francisco, 2011. See also the J.P. Morgan Report, "*Impact Investments: An emerging asset class*", in *Global Research*, November 2010; J. FREIREICH and K. FULTON, *Investing*

CARLO MIGNONE

from the public to the private sector by the issuance of special financial instruments¹¹.

2. The main problem with the promotion of the so-called «Social entrepreneurship» perspective is the overall inadequacy of the Italian regulatory system governing the non profit entities. In spite of a lengthy legislation careful to tax-relief mechanisms, what is actually missing is a general regulatory framework.

The rules contained in Book I of the Italian Civil Code were in fact conceived in 1942 by reason of activities very different from those carried out today by the enormous variety of non-profit organizations¹². Conversely, the decree on Social Enterprise (n. 155/06) whereas it provides important theoretical-systematic insights, seems unfit to meet the same need that would justify its use in practice¹³. As regards the definition of 'subjects', in fact, commentators call for a reform that might ensure their suitability to carry out business activity. Under a systematic point of view, the specific provision introduced by the legislature with respect to Social Enterprises still appears incoherent. Overall, there still remain several problems as to the nature of internal and external funding instruments and identification of the interests that justify the giving; such problematic profiles need be solved, also in the light of article 3 of Leg. Decree 24 March 2006 n. 155, which emphasizes the mandatory nature of the non distribution constraint, namely the prohibition for Social Enterprises to distribute dividends and profits either directly or indirectly.

for Social and Environmental Impact. A design for Catalyzing An Emerging Industry, 2009, in www.monitorinstitute.com; the Bridges Ventures Report, Investing for Impact. Case Studies across Asset Classes (2010), in www.parthenon.com.

¹¹ For a first analysis, see J.B. LIEBMAN, *Social Impact Bonds. Promising New Financing Model to Accelerate Social Innovation and Improve Government Performance*, Center for American Progress, 2011.

¹² For a closer examination, see R. DI RAIMO, *Le associazioni non riconosciute*. *Funzione, disciplina, attività*, Napoli, 1996, p. 131, 143, 253.

¹³ For a broad overview on issues and problems see M.V. DE GIORGI (eds), *La nuova disciplina dell'impresa sociale. Commentario al D.Lgs. 24 marzo 2006, n. 155*, in *Le nuove leggi civ. commentate*, 2007, p. 418 ff.

Almost all commentators in Italy call for legislative reform. However, if one wants to appropriately tackle the issue of how to finance social innovation, it is crucial to overcome the traditional conceptual barriers which continue to separate "black" from "white": "profit" from "non-profit".

The need for an all-encompassing study of the aforementioned weaknesses becomes even more imperative if one considers that soon the domestic system will be called to harmonize itself to the new instances fostered by the EU legislature. Unsurprisingly, the EU policymaker, within the *Single Market Act*, has expressly indicated as a way out of the financial crisis the promotion of new measures in support of *social entrepreneurship*. Above all, the study of social finance institutions plays a central role with a view to conveying within our socio-economic system the investments of the European social entrepreneurship funds (EuSEF) recently introduced by the European Parliament with the EU Reg. no. 346/2013.

Likewise, most of the attempts – either public or private – to solve or at least to mitigate the current shortage of liquidity of sovereign finances have heavily relied on the promotion of new financial instruments aimed at diversifying the sources of financing social innovation. Within this framework, the new models of collective 'impact investing' need to be studied from a legal point of view, with respect to: (a) oversight and responsibility in the investment managing; (b) interactions between private and public finance; (c) investors' protection.

3. The fundamental axiom of the non-profit world mirrors the perfect coincidence between the enterprise's social nature and the ban on dividend distribution¹⁴.

¹⁴ About the distinction between "subjective" and "objective" profit and the way it has been widely used by scholars see R. COSTI, Fondazione e impresa, in Riv. dir. civ., 1968, I, 1, p. 1; G. MARASÀ, Le "società" senza scopo di lucro, Milano, 1984, pp. 76, 165 ff. Critical remarks by R. DI RAIMO, Date a Cesare (soltanto) quel che è di Cesare. Il valore affermativo dello scopo ideale e i tre volti della solidarietà costituzionale, in Rass. dir. civ., 2014, 4, p. 1087. In the same sense, see also M. D'AMBROSIO, Partecipazione e attività. Contributo allo studio delle associazioni, Napoli, 2012, p. 11, 41 ff.

CARLO MIGNONE

Historically, the capitalist system has assumed that an organization is either a for-profit or a non-profit/charity: the former exists to maximize profit, the latter exists for a charitable purpose. It is therefore plausible to assert that at the center of the black-and-white paradigm is the non-distribution constraint placed on charities, on the one hand, and the duty of for-profit companies to maximize shareholder value, on the other¹⁵.

It is well known that non-profit organizations are entitled to carry out business activities without losing the corresponding "non-profit" qualification insofar as the profits are not distributed, either directly or indirectly, among the participants in the venture (Decree 4 December 1997, n. 469; art. 3, Decree 24 March 2006, n. 155). By this token, common wisdom has thus far stressed upon the fundamental distinction between equity-investment and debt-investment 17: the former being always forbidden, whereas the latter is permitted on the condition it does not exceed the official interest rate by more than 5% (art. 3, para. 2, Decree n. 155/2006).

The dual concept of investment and returns describes the essence of any capitalistic economic operation, regardless of its legal qualification¹⁸. Within this framework, the *surplus* generated by enterprises – including social enterprises – has been understood as a simple sum of homogeneous values: the (economic) value of the utility produced, discounting the cost of resources employed along the process. The social goals institutionally pursued by non-profit organizations are of course taken into consideration, but they are by

¹⁵ Interesting remarks by K. WESTWAY, Beyond Black and White: The New Paradigm of Social Enterprise, in 9 New York Univ. J. Law & Bus., 2013, p. 441.

¹⁶ It is well known that the *rationale* for tax exemption is based upon the theory that Government is compensated for the loss of revenue by its relief from financial burdens which would otherwise have to be met by appropriations from other public funds. In other words, nonprofits are able to obtain tax-exempt status because they provide the government with a public benefit by providing resources and services the government would otherwise have to finance with taxpayer money.

¹⁷ On this point see G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Torino, 2002, p. 7; see also G.B. PORTALE, *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 267.

¹⁸ In the same sense, see the interesting considerations of R. DI RAIMO, *Impresa*, *profitto e categorie dello spirito*, in *Riv. dir. impr.*, 2011, 3, p. 603 ff.

and large conceived of as elements which hit the contractual relationship (between the investor and the beneficiary social undertaking) only "from the outside". In other words, it is rare that the significance of such non-economic goals is as high as to condition the search for the applicable law: the economic operation is constantly scanned through the debt/equity lenses and in the light of the non distribution constraints. These are the sole pre-requisites the law mandates in order (for the social enterprise or, else, the investor) to obtain favorable tax treatments or facilitated loans¹⁹.

Also in our regulatory system there were legislative attempts to craft a conceptually independent notion of "private finance" for the Third Sector. Nevertheless those experiments, rather sporadic and haphazard, were almost entirely based on tax incentives and are still awaiting to be duly implemented in practice²⁰.

Especially the experiment about "solidarity securities" as a source of financing for "social utility" enterprises (as intended by art. 29, Decree n. 460 of 1997) did not work as well. With "solidarity securities" the Italian legislature intended to promote a type of financial instrument issued by institutional/specialized intermediaries and underwritten by under-remunerated investors to the sole aim of financing ONLUS organizations²¹. Issuers (banks and authorized intermediaries) may deduct from business incomes the difference between the charged interest rate and the rate of interest fixed by law.

¹⁹ This is a way of looking at the non profit sector that some autoritative scholars repute conceptually outdated: R. Di Raimo, *Postulati logici e soggettività degli enti che esercitano l'impresa*, in Atti S.I.S.Di.C., *Il diritto civile oggi. Compiti scientifici e didattici del civilista*, Napoli, 2006, p. 330; ID., *L'impresa non lucrativa*, Atti del seminario di Benevento del 25 settembre 2007. Introduzione, in *Riv. dir. impr.*, 2007, 3, p. 437 ff. See also M. FRANCESCA, *La rilevanza dei fatti di sentimento nel diritto privato: associazionismo, terzo settore e tutela dei diritti sociali*, in *Percorsi di diritto civile*. *Studi 2009/2011* by R. RAIMO, M. FRANCESCA e A.C. NAZZARO, Napoli, 2011, p. 55.

²⁰ So far, due to the absence of a relevant market of reference, the civil and administrative provisions pertaining to «products and services qualified as "ethical" or "socially responsible"» (art. 117 *ter* TUF, artt. 89-90 CONSOB Regulation on Intermediaries) have never been applied. Besides, such rules have now been superseded by EU law through the creation of «EuSEF» funds (EU Regulation nn. 346 of 17 April 2013).

²¹ For a brief analysis see C. RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, in *Riv. not.*, 2002, 5, p. 1125 ff.

CARLO MIGNONE

The mechanism, apparently simple, is perverse with regard to the consequences. For sure, the lower is the return for the investor, the higher is the tax advantage for issuers but this does not involve automatically that the interest rate for the ONLUS beneficiaries is lower, too.

Some brief reflections are required.

First. Why should the investor settle for an interest rate considerably lower than the market-rate? Well, perhaps the investor renounces to a portion of returns just for the gratification due to supporting an activity generally handled in the form of solidarity.

Second. The required financial support is too generic: the investor has no idea about the organization he actually funds. The option is only up to Government supervision and monitoring. Might in long terms this generic 'call for help' represent a gap?

Third. The structure of 'solidarity securities' is the typical one of a debt instrument: the subscriber gains regardless of a measurable and positive social impact. To put it briefly, it represents a structural combination of the old funding models: private donations and tax breaks.

From a macro-economic standpoint, the model envisaged by Italian legal system – as well as many other European ones – is almost entirely dependent on the persuasive strength of tax benefits in fostering the private pursuit (and management) of public-benefit goals. But, faced with the current public finance crisis, one can easily object that such a model can no longer play the same role as it used to in the past. In the current economic scenario, it is crucial to find «a new start»²². A model entirely based on grants and tax exemptions not only loses in attractiveness because of the dire conditions of public finance, but it also becomes a factor of systemic slowdown for social enterprises. In this way, they are unable to make medium- or long-term forecasts on expected cash flows, which hampers sound

²² M. FRANCESCA, *La rilevanza dei fatti di sentimento nel diritto privato*, cit., p. 55, who said that «just the profitable interest, which is the main "selfish lever," may be subjective and objectified driver in order to stabilize and expand the modulation of an offer, to date, not always consistent with demand».

business-planning, with easy-to-guess adverse effects on the pursuit of their institutional social aims²³.

4. We are therefore on the wave of a new transition from the traditional way of financing the non-profit organization (through private donations and tax incentives) towards an emerging new one: the support from an asset class structured with the aim of generating financial returns and achieving positive social impacts.

The crucial problem to solve is one and still the same: the financialsocial return gap. The social benefit, as mentioned, is considerable, but the risk of losing the entire capital is not offset by a sufficient return to make the investment attractive.

The solutions to the problem are various.

The recent regulation²⁴ of equity-based crowdfunding on web portals²⁵ allows so-called innovative start-up²⁶ "with social vocation" to shorten the financial-social return gap easily and cheaply, by "splitting" the risk and raising capital from those investors who are usually less accustomed to assume the default risk.

²³ In the same sense, see G. BOSI, *Modelli di autoregolazione dell'impresa sociale*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 145 ff.

²⁴ Art. 100 ter TUF and CONSOB Regulation no. 18592/2013.

²⁵ This collective funding is implemented through collection of individual investments from the so-called crowdfunders, which may have an interest in cooperating on the project for entrepreneurial purpose, simple appreciation or solidarity. According to the prevailing opinion participation of non-professional investors and use of web platforms distinguish this phenomenon from more traditional funding channels, as well as from venture capital and "business angels". See A. BOLLETTINARI, Il crowdfunding: la raccolta del capitale tramite piattaforme on-line nella prassi e nella recente legislazione, in Il Nuovo Diritto delle Società, 2013, 2, p. 12; P. ALVISI, Equity crowdfunding: uno sguardo comparatistico, in Riv. dir. bancario, 2014, 3, p. 1; I. CAPELLI, Brevissime considerazioni sull'equity based crowdfunding, in Riv. dir. bancario, 2014, 3, p. 1; G. GAGLIARDI e A. TONELLA, Crowdfunding: una nuova frontiera per la raccolta di capitali, in Amm. e finanza, 2013, 11, p. 51; G. NUNZIANTE, II "Crowdfunding", in dirittocancario.it., agosto 2013, p. 1 ff.; M. PINTO, L'equity based crowdfunding in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal "Decreto Crescita", in Le Società, 2013, p. 818; E. GIRINO, Le regole del crowdfunding, in Amm. e finanza, 2014, 1, p. 81.

²⁶ See the requirements for the new corporate model designed by Art. 25, para 4, Decree 18 October 2012, no. 179.

CARLO MIGNONE

However, neither management of the portal, nor technical details of the offer are part of the impact investing phenomenon as properly understood. In this case we are talking about a specific way of raising capital, but «Impact investing» is something other. It means that the social impact is not only measurable, but affects the rules applicable to the financial product.

On the contrary, European Social Entrepreneurship Funds, recently covered by reg. EU, April 17 2013, n. 346, are based on a risk diversification strategy. Compared to traditional OICR scheme, this diversification is also established on the basis of the social value of financed undertakings. Under the regulation of the EuSEF funds the investor's interest relates consequently non only to financial returns, but also to the achievement of a measurable and positive social impact.

Pursuing of social goals affects the nature of the portfolio of funds that operate under the «EuSEF» designation, their eligible investment targets and the investment tools they may employ (art. 3 Reg. EU 346/2013).

The EU regulation balances the need of providing capital to social undertakings and the need of maintaining the necessary flexibility in the investment portfolio. To be entitled to use the designation as 'EuSEF' across the Union, managers of a qualifying social entrepreneurship fund have to ensure that at least 70% of their aggregate capital contributions and uncalled committed capital is invested in *target* undertakings; in case of acquiring assets other than qualifying investments, instead, they have to ensure that those investments do not exceed the threshold of 30% (art. 5, 1, Reg. EU 346/2013).

The target undertakings are identified through their articles of association, statutes or any other rules establishing the business, where the undertaking:

i) provides services or goods to vulnerable or marginalised, disadvantaged or excluded persons (such services include access to housing, healthcare, assistance for elderly or disabled persons, child care, access to employment and training as well as dependency management);

ii) employs a «method» of production of goods or services that «embodies its social objective» (in spite of the fact that the activities are «outside the realm of the provision of social goods or services»)²⁷;

iii) provides financial support exclusively to social undertakings as defined above (such as financial activities of the new social finance companies)²⁸.

The target undertaking is not admitted to trading on a regulated market. Its primary goal is to achieve measurable positive social impacts not to maximize profits, as well.

Unlike the Italian regulatory system forbids the distribution of net either directly or indirectly, the EU regulation defines social undertaking as «an operator in the social economy», whose «main objective»²⁹ is to generate a social impact³⁰ rather than to make a profit for its owners or shareholders. It operates by providing goods and services for the market and uses its profits «primarily» to achieve social objectives.

It seems correct, and fair, to therefore conclude that EU regulation admits distribution of profits, even if on an exceptional basis, according to its articles of association, statutes or any other rules «which determine the circumstances in which profits are distributed to shareholders and owners to ensure that any such distribution of profits does not undermine its primary objective» (art. 3, 1, *d*, *iii* Reg. EU 346/2013).

And so we come to the last model available: social impact bond model, the prototype of the "impact first" investment.

The international debate about funding social innovation focuses on the feasibility and the regulatory compliance of financial contracts

²⁷ According to the 'whereas' no. 14 Reg. EU 346/2013 those activities include social and professional integration by means of access to employment for people disadvantaged in particular by insufficient qualifications or social or professional problems leading to exclusion and marginalisation. These activities may also concern environmental protection with a societal impact, such as anti-pollution, recycling and renewable energy.

²⁸ According to the provision of Art. 3, 1, (d), (ii) Reg. EU 346/2013.

²⁹ See the 'whereas' no 12 Reg. EU 346/2013.

³⁰ According to the 'whereas' no. 13 Reg. EU 346/2013 a measurable and positive social impact could include «the provision of services to immigrants who are otherwise excluded, or the reintegration of marginalised groups into the labour market by providing employment, training or other support».

so-called "pay for success", designed for the purpose of transferring the risk of failure of social projects from the public to the private sector through the issuance of Social Impact Bonds.

The cornerstone of SIB³¹ is the agreement between the government and the various SIB actors: an external organization to execute the program that delivers the outcome, often known as a non-profit service provider, the bond issuing organization and a neutral evaluator. The bond issuing organization (or an intermediary) is responsible for raising capital from private investors (including banks, foundations, and individuals) and for hiring and managing nonprofit service providers³². The government repays the investors or external organization only if the target outcomes are met, with returns based on the savings the government accrues as a result of the program's success³³. A neutral evaluator, agreed on by both parties, is hired to measure the outcomes and resolve any disputes.

Through the issuance of SIB the government could foster innovation without risk the money of taxpayers in starting useless programs³⁴, the Third Sector could access to new financial channels and citizens could see increasing the supply and quality of social services. By virtue of the conventional SIB structure, the investors

³¹ For further analysis of SIBs structure, see J. LIEBMAN and A. SELLMAN, Social Impact Bonds. A Guide for State and Local Governments, Harvard Kennedy School Social Impact Bond Technical Assistance Lab, 2013, in hks-siblab.org, p. 9; J. LIEBMAN, Social Impact Bonds A promising new financing model to accelerate social innovation and improve government performance, 2011, p. 10; R. LEVENTHAL, Using Social Impact Bonds to Finance Social Services, in 9 New York Univ. J. Law & Bus., 2013, p. 516.

³² In most SIB structures, an intermediary plays the largest role: it contracts with the government, raising capital from investors, choosing the external organization or service provider, and working with independent assessors to assure that the project's goals are being met.

³³ Unlike traditional privatization in which the government pays the up-front costs even if the initiative ultimately fails, SIBs insulate the government from such risk by shifting it to private entities. This structure thus mitigates wasteful public spending while also incentivizing organizations to target programs that achieve results: S. BALIGA, Shaping the Success of Social Impact Bonds in the United States: Lessons Learned from the Privatization of US Prisons, at 63 Duke L.J., 2013, p. 422.

³⁴ J. LIEBMAN and A. SELLMAN, *Social Impact Bonds. A Guide for State and Local Governments*, cit., p. 10.

remain exposed to a major loss if the SIB fails³⁵, standing to lose their entire capital contribution if the non profit organization does not reach the preset benchmarks.

On August 2, 2012, New York City Mayor announced that Goldman Sachs agreed to loan MDRC n7 \$ 9.6 million in the first-ever SIB in the United States. The SIB was structured to implement a recidivism prevention program for juvenile prisoners on Rikers Island that aims to reduce reincarceration rates and the associated costs to the government³⁶. If the target population's recidivism rate decreases by at least 10 percent over four years MDRC would then repay Goldman Sachs the principal amount plus a variable rate of return up to 20 percent³⁷. Goldman Sachs has publicly stated that it views the participation in the Rikers Island SIB as an investment, while according to the majors social finance companies the potential market for SIBs may represent «a multi-billion dollar source of growth capital for the social sector»³⁸. True or not, following the announcement of the world's first SIB in the United Kingdom in 2010³⁹, many countries

³⁵ Alternatively, investors could seek to add a guarantor, limiting their downside to only a portion of their overall SIB investment: cfr. S. BALIGA, *Shaping the Success of Social Impact Bonds*, cit., p. 445; R. LEVENTHAL, *Using Social Impact Bonds to Finance Social Services*, cit., p. 520.

³⁶ For a closer examination of Rikers bonds, see P.G. DAGHER jr., *Social Impact Bonds and the Private Benefit Doctrine: Will Participation Jeopardize a Non-profit Tax-exempt Status?*, in 81 Fordham L. Rev., 2013, p. 3482 ff.; A. DAMEL, Second Thoughts on Social Impact Bonds, in 9 New York Univ. J. Law & Bus., 2013, pp. 504 f., 506; S. BALIGA, Shaping the Success of Social Impact Bonds, cit., p. 441 and R. LEVENTHAL, Using Social Impact Bonds to Finance Social Services, cit., p. 511.

³⁷ Even if the program fails to reach the targeted 10 percent reduction in recidivism, Bloomberg Philanthropies, Mayor Bloomberg's own nonprofit organization, supplied MDRC with a \$ 7.2 million grant to be held as a guarantee for that portion of Goldman Sachs's investment.

³⁸ Social Finance, A New Tool for Scaling Impact: How Social Impact Bonds Can Mobilize Private Capital To Advance Social Good (2012), in www.socialfinanceus.com.

³⁹ The United Kingdom pioneered the use of SIBs with the Peterborough Prison Project in September 2010. The NGO Social Finance UK raised £ 5 million in seed capital from investors. The Peterborough SIB aims to rehabilitate short-term prisoners over several years. The recidivism rate of these prisoners will be compared with the recidivism rate of prisoners who are not enrolled in the rehabilitation program. If the recidivism rate among prisoners enrolled in the program drops by 10 percent relative to the control group of prisoners, the government will pay investors

(U.S., Australia, Canada, India, Ireland, Israel) started exploring SIBs for proposed projects that target varied social problems⁴⁰.

5. Some final considerations.

It seems that the model focused on social-impact finance paves the way to new instruments capable of linking together, as compound performance, social benefits and economic returns.

In the EuSEF funds and in the *social impact bond* model the most tangible innovation lays in the quality of the investor's interest: as exactly highlighted by art. 3(1)(d) Reg. EU 346/2013, what really props up the investment choice is not simply the pursuit of maximize profits but rather the achievement of a measurable and positive social impact».

Nevertheless, it is correct to start talking about a «new asset class»⁴¹, alternative to the pure dichotomy between profitable and charitable purposes, in so far as certain minimum conditions, which are the basis for the confidence of the investors in the social-investment market, are met.

First condition: it should be drawn a *«clear demarcation line»* between collective investments recognizable as part of the social investment market emerging in the EU and alternative financial instruments that engage in other, less specialised, investment strategies, as already stated in the *«EuSEF»* designation rules⁴². It should be encourage the classification of assets in "impact first" or

a return of 7.5 percent. If the rate drops more, the government will pay a higher return of up to 13 percent. If the outcomes are not met, investors will receive no return and will lose their entire investment. Additional SIB projects are now in operation in the U.K., including efforts to tackle a variety of family problems, reduce homelessness (known as the Street Impact Project, 2012), and provide increased support for at-risk youth.

⁴⁰ For an account of these experiences see J. LIEBMAN and A. SELLMAN, *Social Impact Bonds*. *A Guide for State and Local Governments*, cit., p. 10 ff.; H. AZEMATI, M. BELINSKY, R. GILLETTE, J. LIEBMAN, A. SELLMAN and A. WYSE, *Social Impact Bonds*: *Lessons Learned So Far*, in *Comm. Development Invest. Rev.*, 2013, 9, p. 21.

⁴¹ M. FALKOWSKI e P. WIŚNIEWSKI, *Impact Investment as New Investment Class*, cit., p. 78.

⁴² See the 'whereas' no 13 Reg. EU 346/2013.

"financial first" ⁴³ according to the incidence of the social or profitable objective on the rules concerning management and investment strategy⁴⁴. The abovementioned classification calls for a specific regulation of fairness and contractual transparency with specific regard to the financial operation's *social core*⁴⁵.

The impact investor, as traditional one, should be able to operate a comparison between different investment vehicles. Currently impact investors collate information on the extent to which social undertakings achieve the outcomes or impacts they are targeting. Because there are a wide range of social outcomes, different ways of iden-tifying and measuring the impacts have been developed. For instance, a firm that seeks to improve the rehabilitation of prisoners may assess its performance in terms of recidivism rates; a firm that seeks to employ disadvantaged persons may report on the numbers of

⁴³ According to the taxonomy adopted by J. FREIREICH and K. FULTON, *Investing* for Social and Environmental Impact, cit., p. 31 f.

⁴⁴ Financial first investors seek to balance out financial returns with social/environmental impacts. This group tends to comprise investors searching for investment vehicles offering returns implicating the opportunity cost of capital, while yielding some social/ environmental benefits. On the contrary, "impact first" investors seek to combine a high proportion of social effects with a spectrum of satisfactory returns from mere principal protection to beating predefined "hurdle rates". After that the insight is that you can treat the funding of a social enterprise as a problem of financial structuring. In the "layered structures" (also termed "Yin-Yang" investments⁴⁴) two types of investors join forces, «amalgamating» capital from the "impact first" and "financial first" segments. "Impact first" investors accept a sub-market, risk-adjusted rate of return enabling other tranches of the investment to become attractive to "financial first" players. This symbiotic relationship permits "financial first" investors to achieve market rate returns, and "impact first" investors to leverage their investment capital, thus producing significantly «more social impact than they would if investing singlehandedly»: see M. FALKOWSKI e P. WIŚNIEWSKI, Impact Investment as New Investment Class, cit., p. 80

⁴⁵ Historically, the impact investment business has been relatively opaque, which has hampered its growth. Under the regulation of the EuSEF funds requirements concerning proper management, conduct, organization and transparency of managers (art. 7, 13 Reg. EU 346/2013) ensure the confidence of investors wishing to invest in such funds. This information includes not only the investment strategy and objectives of the qualifying social entrepreneurship fund, but also the types of qualifying portfolio undertakings in which it intends to invest and the positive social impact being targeted by the investment policy. The information about social outcomes and impacts must be «fair, clear and not misleading, kept up-to-date and reviewed regularly where relevant» (art. 14, para. 2, Reg. EU 346/2013).

such persons employed who would not otherwise have been employed.

It's obvious that, while information about social outcomes and impacts is very important for investors, it is difficult to compare between different social undertakings (and different "EuSEF" funds), because of both the differences in social impacts targeted and the variety of approaches. In order to encourage the impact investors' growing appeal to public and private capital providers, our regulatory system should be able to empower consistency and comparability of such information concerning social and investment performance. That said, the process of "composite reporting" requires common metrics for social impact measurement in the EU market⁴⁶.

Second condition: the most critical aspect in the impact investing operations is to identify the remedies to neutralize the potential conflicts of interests between financial and social goals. For instance, managers of EuSEF funds have to conduct their business activities in such a way «to promote the positive social impact of the target undertakings in which they have invested, the best interests of the qualifying social entrepreneurship funds that they manage, the investors therein and the integrity of the market» (art. 7, 1, c, Reg. EU 346/2013). What happens if fund's manager provides a satisfactory financial return, fully respecting the threshold of 30% for nonqualifying investments, but succeeds only betraying the fund's ethical investment strategy (for instance, giving space inside the "free" quota to securities that finance the weapons industry, risk breaches of human rights or entail hazardous waste-dumping)? He, for sure, betrays the ethical strategy and commits abuse. Affective provisions about conflict of interests in this peculiar side of financial system become

⁴⁶ GECES Sub-group on Social Impact Measurement has been appointed to support European Commission in developing a minimum standard process of evaluation and a standard set of criteria (that will serve to facilitate the implementation of EuSEF regulation also): for further information see http://ec.europa.eu/internal_market/social_business/expert-

group/social_impact/index_en.htm. With regard to the valuation of assets, the EU Regulation entrusts ESMA to develop guidelines and common principles on investments in such undertakings, especially taking into account «their primary objective of achieving a measurable positive social impact and the use of their profits first and foremost for the achievement of that impact» (art. 12, para. 3, Reg. EU 346/2013).

inescapable. In fact, it will be necessary to identify the notion of conflict of interest compared to the social impact, and then to select the appropriate remedies in view of the overall function of such investment.

Third and last condition: ensuring that the social-impact investment phenomenon will not contribute to the development of systemic risks. Just think to rules of EU legislation that forbid the use of any method which could increase the exposure of the EuSEF fund beyond the level of its committed capital, whether through engaging in derivative positions or by any other means. Just think, above all, to the opinion of some commentators who have raised an argument against SIBs, as they may collide with the ban on the use of derivatives by municipalities and by public administrations in general: such contracts are deemed null and void by art. 1, para. 572, Law n. 147 of 2013⁴⁷. Another line of scholarship fears that the "quasi-equity" nature of such instruments may lead the service provider (the non-profit organization) to disregard its non-distribution constraints, hence jeopardizing its eligibility for tax exemptions and other types of facilitations⁴⁸.

These are nothing but misinterpretations: the opportunities in the new economic models outweigh their shortcomings.

As regards the compatibility of SIBs with domestic public finance regulations, in particular the aforementioned ban on derivatives, it can be noted that performance of derivative contracts is by definition mostly grounded on probabilistic assumptions. It is not the type nor the name of a contract, but rather its content that may or may not

⁴⁷ D. DAL MASO, D. ZANONI e M. BOCCIA, *I* social impact bond. *La finanza al servizio dell'innovazione sociale?*, Quaderni dell'Osservatorio della Fondazione CARIPLO n. 11/2013, p. 8, 39 f. About derivatives of governments see R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e piú di prima (Il derivato finanziario come oggetto e come operazione economica)*, in *Swap tra banche e clienti. Le condotte e i contratti* by D. MAFFEIS, in Quaderni di *Banca borsa tit. cred.*, nuova serie, 2013, pp. 61 ff., 69 ff.

⁴⁸ For a closer examination, see P.G. DAGHER jr., *Social Impact Bonds and the Private Benefit Doctrine*, cit., p. 3486 ff. who examines social impact bonds from a nonprofit's perspective and raises the question whether the profit margin that the private investors may achieve would qualify as an impermissible private benefit that would allow the IRS to revoke a participating nonprofit's tax-exempt status.

comply with the public interest laws⁴⁹. The rationale for the legislative ban on derivatives, as is widely understood, can be found in the operation's intrinsic uncertainty, on the assumption that negotiating in derivatives may induce public administrations to take on a «financial burden that was unforeseeable at the time the contract was concluded»⁵⁰, thus impairing the pursuit of public interest goals.

Social impact bonds' performance doesn't relate to an uncontrollable underlying asset. On the contrary, SIBs' performance seems to be more closely related to a real and foreseeable activity, capable of generating social value, which can be measured in terms of cost savings for the government. Cleary stated, those who oppose SIBs, lending themselves to theorize a parallel with derivatives (as well as the consequent ban on their use by municipalities), mix up the "normal" degree of uncertainty underlying *any* entrepreneurial undertaking with "pure betting", totally unrelated to rational predictions, lacking power of oversight upon the underlying economic activities, which was the main cause of the financial crisis that broke out in 2008.

As regards the alleged contradictions of SIBs as compared to the so-called *private benefit doctrine*, the inner dynamics of impact-investing operations can be duly understood only by focusing on the complex nature of the investor's interest, and not solely on the structure of the investor's power. From this viewpoint, two tasks need to be carried out: (a) to amend the *private benefit doctrine* so as to promote SIBs in the European legal system; (b) while waiting for the abrogation of all bans on profit-sharing, to structure SIBs in such a way as to comply with the *private benefit doctrine*, for the purposes of safeguarding – for the moment – the service provider's chances to enjoy all tax benefits accessible to a "social enterprise" ⁵¹.

For the reasons stated above the market for social investment, to become a new strings-attached source of funding, requires also a

⁴⁹ R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e piú di prima*, cit., p. 46

⁵⁰ Cfr. Italian Constitutional Court, decision. no. 70 of 2012, in *Giur. cost.*, 2012, p. 919.

⁵¹ See the interesting considerations of P.G. DAGHER jr., *Social Impact Bonds and the Private Benefit Doctrine*, cit., p. 3486 recommending how and why the private benefit doctrine should be modified to promote SIBs and finally suggesting methods to structure SIBs in a manner that could mitigate the private benefit threat.

timely reform of national legal systems. However such an expected reform cannot be limited to the removal of non distribution constraint. Regulation has the burden to solve the inevitable overlap of social benefits and financial returns, by means of safety and 'structural' provisions apt to manage the risks that are inherent in this phenomenon, in terms of: a) unprecedented effects onto the relationship between investment, risk and profitability affecting oversight and responsibility in the investment managing; b) fraud and conflicts of interest in financial intermediation and the appropriate and proportionate remedies; c) danger of «mission drift»⁵², having regard to the funded organizations' statutory social aims.

⁵² Conceived as the cultural shift from a nonprofit purely motivated by charitable ends to one driven by profitable means: see B.K. BUCHOLTZ, *Doing Well By Doing Good and Vise-Versa: Self-Sustaining NGO/Nonprofit Organizations*, in 17. *J.L. & Pol'y*, 2009, p. 411.

Il rent to buy tra finanziamento e investimento

SOMMARIO: 1. Definizione della fattispecie. – 2. *Segue*: *Il rent to buy* di azienda. – 3. Funzione del contratto: rapporti con il finanziamento bancario. – 4. Accantonamento di una quota di canone e assimilabilità agli investimenti operati mediante piani di accumulo. – 5. Modelli contrattuali e condizionamenti esterni: il sistema fiscale.

1. È oramai noto, e forse troppo spesso ripetuto, che il *rent to buy* è quel contratto (*rectius* operazione economica) che, in un procedimento finalizzato alla compravendita, permette di ottenere l'immediato godimento di un bene a fronte di un differimento del passaggio di titolarità. L'operazione è più frequentemente utilizzata per l'acquisto della prima casa, ma nulla vieta che lo schema possa essere impiegato anche in contratti che abbiano ad oggetto beni differenti¹. Tuttavia, poiché la convenienza dell'operazione deriva soprattutto dal trattamento fiscale riservatole², il mutamento dell'oggetto non sempre è indifferente ai fini della sua costruzione giuridica.

Trattandosi di un accordo sviluppatosi innanzitutto nella prassi dei traffici commerciali e forse non ancora disciplinato (di certo non compiutamente) dal legislatore è opportuno muoversi lungo due direttrici parallele che soltanto alla fine potranno, anche se a fatica, essere ricondotte ad unità.

Innanzitutto, è necessario muovere dall'esistente e cioè dalle poche norme che disciplinano la figura, dalla scarsa ma variegata prassi contrattuale e dalle possibili costruzioni giuridiche e, *in primis*, è d'obbligo il richiamo all'art. 23 del D.L. 12 settembre 2014, n. 133 (c.d. decreto "Sblocca Italia") convertito con la l. 11 novembre 2014, n. 164 che disciplina i contratti di godimento in funzione della successiva alienazione di immobili.

Che si tratti di una regolamentazione specifica per il contratto di rent to buy, come da molti commentatori, anche se non da tutti,

¹ Il riferimento è anzitutto alle operazioni di *rent to buy* aventi ad oggetto complessi aziendali, ma anche ai casi di singoli beni strumentali.

² Le problematiche fiscali non sono oggetto specifico di questo scritto, tuttavia poiché non sembra potersi prescindere da esse, l'argomento sarà affrontato, sia pure non approfonditamente infra § 5.

affermato³, è quantomeno dubbio, se non altro per la delimitazione dell'oggetto e del mercato di riferimento (quello immobiliare appunto) che testimonia la volontà (per vero esplicitamente indicata anche nella denominazione del decreto) di trovare soluzioni che rispondano alla attuale situazione di crisi economica della quale quel mercato prevalentemente risente⁴.

La stessa disciplina poi conferma l'impressione da ultimo riportata, con il riferimento espresso agli immobili e la previsione di regole specifiche per l'«abitazione», con il richiamo alla trascrizione⁵ e con qualche ammiccamento alla disciplina della locazione ad uso abitativo⁶; non sembra invece idonea a regolamentare, neanche analogicamente, fattispecie economicamente più complesse e più bisognose di flessibilità come quelle aventi ad oggetto aziende o comunque attività economiche.

³ A. BULGARELLI, *Luci ed ombre del "rent to buy" italiano*, in www.altalex.com (17/11/2014).

⁴ La dottrina e gli operatori giuridici hanno approfondito soprattutto le operazioni aventi ad oggetto immobili. Si consideri, ad esempio, che il Consiglio Nazionale del Notariato, che da subito si è mostrato particolarmente interessato all'argomento, ha di recente proposto uno schema-tipo di contratto, nel quale tuttavia è esplicito ed esclusivo il riferimento agli immobili. Lo schema è consultabile sul sito www.notariato.it.

Per una efficace panoramica delle diverse forme contrattuali ideate nella prassi per tentare di superare i problemi economici v. A. FUSARO, Rent to buy, Help to buy, Buy to rent *tra modelli legislativi e rielaborazioni della prassi*, in *Contratto e impresa*, 2014, p. 1862 ss.

⁵ È infatti previsto che il contratto debba rivestire la forma dell'atto pubblico o della scrittura privata autenticata e debba essere trascritto ai sensi dell'art. 2645 bis, con la specifica menzione in caso di inadempimento dell'art. 2932.

⁶ Il riferimento alla locazione non è, tuttavia, dirimente, da un lato perché la norma richiama specificamente gli articoli da 1002 a 1007 e 1012 e 1013 in tema di usufrutto, dall'altro lato perché l'intenzione sembra proprio quella di escludere l'applicazione della disciplina vincolistica dettata per la locazione. Comunque, la poca giurisprudenza e parte della dottrina escludono che la cessione in godimento possa essere qualificato come locazione, escludendo altresì l'applicazione della relativa disciplina. Cfr., Trib. Verona, Sez. Fallimentare, autorizzazione, 12 dicembre 2014, in www.ilcaso.it, commentata da G. ASCHIERI, G. FIORI, *Rent to buy e fallimento.note a margine di un provvedimento del tribunale di Verona*. In dottrina v., A. BUSANI, E. *Lucchini Guastalla, Il «rent to buy» non è affitto*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 settembre 2014.

Quanto poi alla prassi, volendo procedere con ordine, è necessario nuovamente muovere dal mercato immobiliare perché è da quello che la figura contrattuale (come anche la crisi economica attuale) è nata⁷. E, muovendo dal mercato immobiliare, è opportuno specificare più nel dettaglio lo schema economico dell'operazione: un soggetto che ha interesse ad acquistare un immobile, ma nel contempo non ha la liquidità da impegnare nell'operazione, conclude un accordo che gli garantisce il godimento immediato del bene a fronte del pagamento di un corrispettivo con l'impegno, o la facoltà, di acquistare il bene ad una data prestabilita e ad un prezzo prefissato. Il corrispettivo pagato per il godimento (che mediamente è più alto rispetto a quello del mercato delle locazioni immobiliari) in parte è destinato a remunerare la concessione in godimento, in parte rappresenta una anticipazione del prezzo futuro di acquisto (che corrispondentemente risulta più prezzi mediamente presenti sul mercato compravendite). Del resto, anche il legislatore ha adottato questa soluzione quando nel primo comma dell'articolo su menzionato fa riferimento all'imputazione a corrispettivo di una parte di canone.

Per intendersi, la scelta legislativa è tra le più opportune soprattutto in considerazione del fatto che il problema più complicato, individuato dagli studiosi prima dell'entrata in vigore della disciplina, era proprio la definizione dello schema giuridico che permettesse di imputare a corrispettivo della vendita una somma pagata per il godimento e cioè a titolo di locazione⁸, essa tuttavia tradisce l'idea di fondo che è quella di considerare il contratto come composto da un contratto che trasferisca il potere di utilizzazione del bene e da una compravendita,

⁷ Lega specificamente la nascita dell'operazione di rent to buy alla crisi immobiliare causata dal problema dei mutui sub-prime S. MARINO, *Rent to buy: nuovo strumento contrattuale per favorire la ripresa delle transazioni immobiliari*, in *Vita notarile*, 2014, p. 1143 ss., spec. 1144.

⁸ Per queste considerazioni v., F. TASSINARI, *Dal rent to buy al buy to rent: interessi delle parti, vincoli normativi e cautele negoziali*, in *Contratti*, 2014, 8/9, p. 822 ss. L'A. per vero analizza le fattispecie alternative come la locazione con patto di opzione o con preliminare di vendita. Tra l'altro la prassi già conosceva, anche se non con la frequenza e il clamore mediatico del rent to buy, operazioni di locazione mista a compravendita, cfr., ad esempio, Cass. 31 marzo 1987, n. 3100.

dando prevalenza alle esigenze di godimento, siano esse abitative o produttive⁹.

Non sembra invece che questo schema esaurisca tutti gli interessi potenzialmente sottesi alla vicenda¹⁰. Per anticipare conclusioni che spero risulteranno adeguatamente supportate al termine del discorso, sembra proponibile che l'operazione in parola possa ben prestarsi a reggere un'operazione finanziaria.

Del resto, ove lo scopo fosse semplicemente quello di permettere il godimento immediato a fronte di un pagamento e di un trasferimento

⁹ In questo senso tanto la fase del godimento quanto quella del trasferimento della proprietà sono osservate attraverso la lente della necessità abitativa. Si v., ad esempio, l'interpretazione fornita da A. CIRLA, Il rent to buy: una grande occasione che però ancora non riesce a decollare, in Immobili e proprietà, 2013, 12, p. 721 ss., il quale, nel qualificare la fattispecie, afferma che «Non si tratta di una nuova figura di contratto misto tra locazione e compravendita, bensì di un contratto che ricomprende due modelli contrattuali tipici che mantengono le rispettive caratteristiche e che trovano nella causa, appunto il trasferimento della proprietà del bene al conduttore, il loro unico collegamento».

¹⁰ Non sembra cioè accoglibile l'affermazione secondo cui «comunque si congegni la fattispecie e, perciò, qualunque sia l'interesse dell'acquirente apparentemente palesatosi attraverso la specifica strutturazione negoziale utilizzata, di fronte ad un accordo che preveda un'operazione unitaria con la quale un immobile viene concesso in locazione con contestuale previsione di un impegno alla successiva cessione dell'immobile medesimo dal locatore al conduttore, ad un prezzo già fissato, dovendosi scomputare (in tutto o in parte), da tale corrispettivo, quanto già versato a titolo di canone locativo, l'effettiva causa contrattuale (da ben distinguersi dai motivi che possono indurre le parti ad utilizzare un certo schema negoziale piuttosto che un altro) è una ed una sola, trovando essa fondamento nella necessità di rendere possibile al compratore un dilazionamento del corrispettivo dovuto e quindi approntando - di fatto - a favore di questi i medesimi vantaggi economici di cui egli godrebbe in caso di accesso ai normali canali creditizi. Il rent to buy, insomma, si atteggia sempre come una risposta concretamente attualizzabile in presenza dell'insorgenza di una difficoltà economica del compratore a versare interamente il corrispettivo dovuto al momento della vendita, contemperando l'interesse di questi alla conclusione comunque dell'acquisto, con l'interesse del venditore alla conclusione dell'alienazione immobiliare pur in assenza di un pagamento del prezzo dovuto in un'unica soluzione»: A. TESTA, Il rent to buy: la tipizzazione sociale di un contratto atipico, in Immobili e proprietà, 2014, 6, p. 384 ss. Sembra invece che le ragioni che giustificano tali operazioni possano essere le più varie; si consideri ad esempio il caso di un acquirente di un immobile sul quale siano necessari lavori di ristrutturazione; oppure si valuti l'ipotesi in cui si renda necessario differire (o anticipare) l'acquisto a fini fiscali. Il rent to buy potrebbe essere la risposta anche a tali esigenze.

di titolarità futuri, non sarebbe stato necessario proporre un nuovo schema contrattuale potendosi utilizzare altre formule che spesso sono anche state richiamate per qualificare il contratto in oggetto. Così la locazione con patto di futura vendita, o la concessione in usufrutto seguita da una vendita, o, ancora, il preliminare ad effetti anticipati o, la vendita a rate con riserva di proprietà, o infine, in uno schema più complesso, locazione e vendita entrambe gravate da una condizione in un caso risolutiva e nell'altro sospensiva¹¹.

2. Ancora più scarni se non del tutto assenti sono poi i riferimenti legislativi che è possibile utilizzare per le operazioni di rent to buy di azienda.

Nell'esiguità anche del dibattito dottrinale, i caratteri dell'operazione possono essere desunti dagli schemi di contratto offerti, soprattutto a scopo pubblicitario, dai diversi imprenditori che si propongono in questo nuovo mercato.

Il contratto ha normalmente una fase triennale di affitto (in tema di azienda, trattandosi di bene produttivo, non si può parlare di

¹¹ Questo schema è illustrato da A. FUSARO, Rent to buy, Help to buy, Buy to rent *tra modelli legislativi e rielaborazioni della prassi*, cit., p. 425 ss. Interessante è poi il richiamo all'art. 1526, comma 3 c.c. Il quale in tema di risoluzione del contratto con riserva di proprietà attua un'analogia con il contratto di locazione nel quale sia convenuto che, al termine di esso, la proprietà della cosa sia acquisita al conduttore per effetto del pagamento dei canoni pattuiti. Le diverse ipotesi sono analizzate da S. MARINO, *Rent to buy: nuovo strumento contrattuale per favorire la ripresa delle transazioni immobiliari*, cit., p. 1149 ss.

La differenza tra le opzioni sommariamente citate e il rent to buy starebbe secondo alcuni nella causa di finanziamento di quest'ultimo si afferma, ad esempio che, «Non pare significativamente credibile che, sebbene palesata in tali termini, la funzione del negozio possa essere diversa allorché la parte acquirente abbia intenzionalmente inteso procrastinare gli effetti della vendita, intanto assicurandosi l'immediato godimento del bene. In tal caso è evidente come, se la volontà contrattuale fosse davvero questa, sarebbe molto più semplice ricorrere ad un preliminare ad effetti anticipati con una rateizzazione del corrispettivo dovuto, che di fatto avvenga mediante la previsione di una serie di acconti-prezzo aventi scadenza successiva nelle more tra la stipula del preliminare e l'adempimento contrattuale definitivo»: A. TESTA, *Il rent to buy: la tipizzazione sociale di un contratto atipico*, cit., p. 384 ss. Diversa invece l'opinione di chi tende a definire la fattispecie utilizzando comunque il collegamento tra contratti nominati. Così F. TASSINARI, *Dal rent to buy al buy to rent: interessi delle parti, vincoli normativi e cautele negoziali*, cit., p. 822 ss.

locazione¹²) e una successiva cessione. In particolare lo schema più comunemente utilizzato è quello che sfrutta il collegamento negoziale tra un contratto d'affitto d'azienda e un preliminare di compravendita o, in alternativa, un'opzione di acquisto.

Lo schema ricalca comunque quello del rent to buy immobiliare e cioè la fase dell'affitto funge anche da accantonamento del prezzo di cessione: in genere i contratti prevedono il versamento di una caparra pari al 25/30% del valore totale dell'operazione; l'accantonamento ai fini della cessione del 70% del canone mensile pagato, e l'operazione viene costruita in modo che il cessionario dovrà versare all'atto della cessione il rimanente 50%.

La specificità rispetto alla cessione immobiliare è che in questi casi il versamento iniziale e l'accantonamento operato nella fase di affitto, entrambi cospicui, potrebbero portare a ridurre o addirittura ad azzerare il finanziamento degli istituti creditizi. Inoltre, l'acquisto del possesso del bene equivale alla possibilità di iniziare, o continuare, un'attività produttiva, che nell'ipotesi fisiologica dovrebbe creare i profitti necessari ad assicurare il buon esito dell'operazione¹³.

In questa prospettiva poi, dal collegamento negoziale tra i due contratti derivano rigidità che non permettono di valutare isolatamente le due parti di cui è composta l'operazione ma chiedono necessariamente una considerazione unitaria. Così, ad esempio, se l'art. 2565, comma 2, c.c. disciplina il trasferimento della ditta tra cedente e cessionario come facoltà e l'art. 2561 c.c. vieta all'affittuario di mutare la ditta, è ovvio che nell'intera operazione quest'ultima sarà necessariamente oggetto di cessione. Del resto, ove guardata nella sua funzione di conservazione dell'avviamento e

¹² Sul punto, sia consentito il richiamo a A.C. NAZZARO, *L'affitto*, in *Tratt. di dir. civile* Notariato, diretto da P. Perlingieri, IV, 22, p. 301 ss.

¹³ Peraltro anche alcuni costi accessori dell'operazione di vendita di azienda sarebbero diluiti nel tempo rendendo più elastica l'operazione. Si pensi ai costi relativi all'intestazione delle licenze, all'apertura della partita IVA, al rogito notarile, alle iscrizioni INPS e Camera di commercio. Sono costi che devono essere valutati nell'intera operazione poiché concorrono al suo costo complessivo. Infine, ove la scelta ricada sui contratti più sopra citati l'operazione non avrebbe nessun impatto fiscale prima del rogito e sarebbe cedibile ad un terzo, permettendo all'acquirente in caso di necessità di interrompere il programma di acquisto recuperando quanto accantonato fino a quel momento.

simbolo di continuità aziendale, la ditta rappresenta una prerogativa dell'azienda alla quale non si può facilmente rinunciare.

Tra l'altro l'operazione di rent to buy aziendale impone anche di rivedere le teorie comunemente accettate in tema di trasferimento di crediti e debiti. Infatti, se è vero che in tema di cessione d'azienda gli artt. 2559 e 2560 c.c., a differenza dell'art. 2558 c.c., non ampliano il proprio ambito applicativo all'affitto, per cui si afferma che per il trasferimento dei crediti resterebbe applicabile l'art. 1265 che lega l'opponibilità del trasferimento alla notifica al debitore e per i debiti si reputa applicabile l'art. 1273 in tema di accollo, è pur vero che il collegamento negoziale tra affitto e cessione e la finalizzazione complessiva dell'operazione al trasferimento potrebbero far propendere per una soluzione di trasferimento automatico¹⁴.

3. La seconda linea direttrice alla quale si faceva riferimento è quella della valutazione degli interessi che l'operazione è idonea a soddisfare. E qui anche rimanendo ancorati alle operazioni immobiliari, oltre all'interesse al godimento immediato a fronte di una carenza di liquidità, i commentatori, soprattutto quelli interessati a definire le differenze con il contratto di leasing, rimarcano che l'operazione economica è diretta a creare una base di fiducia creditizia tale da consentire all'utilizzatore conduttore di provare quella solvibilità che serve alle banche per erogare un finanziamento¹⁵. Si parla al riguardo di costruzione di uno storico creditizio. Così si afferma che mentre nel contratto di leasing la società concedente si sostituisce al sistema creditizio assumendo la posizione di finanziatore, nell'operazione di rent to buy l'intero schema negoziale

¹⁴ Le riflessioni restano tutto sommato simili anche quando la fase dell'affitto sia sostituita da un usufrutto di azienda.

¹⁵ A volte l'esigenza di ottenere un finanziamento è fatta rientrare nella definizione stessa della fattispecie. Cfr., S. MARINO, *Rent to buy: nuovo strumento contrattuale per favorire la ripresa delle transazioni immobiliari*, in *Vita notarile*, 2014, p. 1143 ss. L'a., per vero, considera la fattispecie finalizzata a far rientrare l'acquirente nei parametri richiesti dalle banche per effettuare l'acquisto con mutuo. Di diverso avviso A. FUSARO, Rent to buy, Help to buy, Buy to rent *tra modelli legislativi e rielaborazioni della prassi*, cit., p. 425 ss., che reputa le soluzioni dottrinali e giurisprudenziali utilizzate in tema di leasing un «prezioso serbatoio di regole operative».

sarebbe finalizzato proprio all'ottenimento del finanziamento dal sistema bancario.

Quanto questa affermazione sia da verificare alla luce della oramai consolidata distinzione giurisprudenziale tra leasing operativo e di finanziamento¹⁶ non è materia di questo studio, ma pure superando il problema della distinzione con il leasing è proprio un anche superficiale sguardo al funzionamento dei meccanismi di concessione dei mutui bancari che smentisce l'assunto.

È oramai tristemente noto infatti che non è sufficiente l'esistenza di uno storico creditizio a condizionare le scelte (se tali possono ancora essere chiamate) dell'Istituto bancario nella concessione del mutuo¹⁷. Parametri imposti anche da normative europee fissano oramai rigidi paletti legati al valore dell'immobile sul quale iscrivere ipoteca, alla capacità reddituale del cliente alla sua esposizione debitoria complessiva oltre che ovviamente alla sua solvibilità¹⁸.

Ancora una volta, differente deve essere la valutazione del rent to buy di azienda:

in questo caso è ipotizzabile una funzione di consolidamento patrimoniale idonea a creare le basi per ottenere un finanziamento bancario.

L'affitto di azienda infatti, a differenza della locazione di immobile, non rappresenta un semplice contratto di godimento di un bene, ma definisce una situazione di uso produttivo di un complesso aziendale, di là dalla titolarità dei singoli beni. E se nell'ipotesi di operazione immobiliare l'aver pagato qualche anno di canone di locazione non sembra possa essere risolutivo per la banca legata invece a parametri ipotecari e reddituali, nel caso invece di rent to buy aziendale l'attività produttiva svolta con l'azienda affittata può essere la base per la predisposizione di un progetto imprenditoriale da

¹⁶ V., per tutte, Cass., sez. un., 7 gennaio 1993 n. 65. Per una recente rassegna giurisprudenziale sull'argomento, *Il contratto di leasing, giurisprudenza ragionata*, in *Le corti fiorentine*, 2014, p. 223 ss.

¹⁷ In questo senso critico nei confronti della definita asetticità dei criteri imposti da Basilea 2, A. TESTA, *Il rent to buy: la tipizzazione sociale di un contratto atipico*, cit., p. 384 ss.

¹⁸ Sulle valutazioni operate dai finanziatori in caso di concessione di un mutuo bancario v. G. SPOTO, *La rinegoziazione del contratto di mutuo e la risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia bancaria*, in *Riv. dir. econ.*, 2012, p. 203 ss.

sottoporre alla valutazione dell'istituto di credito ai fini del finanziamento.

La soluzione da ultimo indicata ci offre anche un ulteriore spunto per valutare la funzione dell'intera operazione che, di là dalle analisi di convenienza di una parte o dell'altra, tende a sfruttare la produttività di un'azienda indipendentemente dal proprietario. In quest'ottica se parte rilevante dell'eventuale concessione di un finanziamento è proprio la solidità dell'azienda, allora si può con maggior fermezza affermare che tale operazione potrebbe raggiungere lo scopo legato al finanziamento bancario.

4. Più interessante sembra, tuttavia, verificare se non sia possibile individuare nel rent to buy funzioni ulteriori che non si basano su una carenza di liquidità ma si sviluppano su una precisa scelta di investimento.

Non da ora è in corso una riflessione sulle ragioni che possono orientare nella scelta tra locazione e compravendita anche soltanto della casa di abitazione¹⁹; valutazioni influenzate sì dalla situazione economico finanziaria del soggetto, ma anche da politiche economiche e dalla situazione del mercato immobiliare e mobiliare. Così una preferenza può derivare da un sistema di tassazione che privilegi la proprietà immobiliare rispetto a quella mobiliare e viceversa, o da una maggior capitalizzazione di un mercato rispetto all'altro, e ove la scelta di investimento ricada sul mercato mobiliare la necessità abitativa condurrebbe inevitabilmente il soggetto verso uno schema locatizio. Il contratto di rent to buy, diversificando in sé, titolarità e godimento ben potrebbe rappresentare un duttile strumento in questo schema. Di là da problemi abitativi o di finanziamento, ai quali come si è detto gli schemi esistenti (e un bravo consulente) già potevano dare una risposta, l'operazione economica della quale si rappresentare tratta ben può un valido strumento di finanziamento/investimento.

¹⁹ Sia consentito il richiamo a A.C. NAZZARO, L'abitazione nei rapporti economici, in A. BUCELLI (a cura di), L'esigenza abitativa. Forme di fruizione e tutele giuridiche, Padova, 2013, p. 253 ss. Nonché, si vedano gli atti del XLVIII Congresso Nazionale del Notariato: [SEP] Proprietà dell'abitazione: risparmio familiare, tutela dei diritti e ripresa economica, novembre 2013.

Ovviamente tutto dipende dalle reali condizioni di partenza, è necessario allora nuovamente scomporre l'operazione.

Come si diceva il risultato del godimento immediato e del trasferimento di titolarità futuro può essere raggiunto con il collegamento negoziale tra locazione/affitto (o usufrutto) e compravendita a rate²⁰, ciò significa che il compratore dovrà pagare oltre al canone di locazione anche la rata della compravendita. Normalmente lo stesso risultato è raggiunto con un unico contratto nel quale si prevede un canone di locazione che comprende anche la quota destinata all'acquisto e un'opzione o un obbligo di stipulare ad una data prestabilita la compravendita ad un prezzo inferiore a quello di mercato²¹.

In questa prospettiva ciò che risulta maggiormente significativo, tanto nella fattispecie immobiliare disciplinata, quanto nei modelli contrattuali diffusi nella prassi per il rent to buy di azienda, è il riconoscimento di una doppia funzione del canone²²: nel decreto sblocca Italia tale doppia funzione è menzionata sia al comma 1 bis, il quale assegna al contratto la definizione quantitativa della quota di canone imputata a corrispettivo²³, quota per la quale è prevista una

²⁰ Nello schema si inserisce poi anche il contratto preliminare. In proposito è fondamentale distinguere tra il preliminare e il preliminare unilaterale per problematiche fiscali. Sul punto v. G. CHERSI, A.M. CAMILLOTTI, S. PETRONIO, Rent to buy. Crisi del mercato immobiliare e possibili strategie per superarla. Aspetti civilistici, fiscali e contrattuali, in Il commercialista veneto, Inserto, 2013.

²¹ La necessità di distinguere l'ipotesi di collegamento negoziale da quella di un unico contratto atipico è rimarcata da A. LOMONACO, *Questioni in tema di profili fiscali del c.d. rent to buy: spunti di riflessione*. Studio n. 490-2013/T, Approvato dal Consiglio Nazionale del Notariato nella seduta del 25-26 luglio 2013, in Studi e materiali, 4/2013, p. 975 ss.

²² E se il paragone con il contratto di locazione con clausola di trasferimento della proprietà vincolante per entrambe le parti o con la vendita a rate perde di importanza per l'espressa estensione della disciplina operata dal comma 7, è proprio la previsione esplicita di questa doppia funzione che a mio avviso merita di essere valorizzata.

²³ La norma peraltro perde molto di forza cogente poiché non sono previste le conseguenze di un eventuale violazione. Per queste considerazioni v., A. TESTA, "Sblocca Italia": gli effetti sul rent to buy, in Immobili e proprietà, 2015, 1, p. 34 ss. «è anzitutto da segnalare l'introduzione del comma 1-bis con il quale sembra che il legislatore abbia voluto imporre alle parti del contratto la determinazione della quota dei canoni, imputata al corrispettivo, che il concedente si obbligherebbe a restituire al conduttore in caso di mancato esercizio del diritto di acquistare la proprietà

restituzione in caso di mancato esercizio del diritto di acquistare l'immobile, ove tale acquisto sia configurabile come opzione e non come obbligo, sia al comma 5 che nel disciplinare la risoluzione per inadempimento ne ammette la restituzione in caso di inadempimento del concedente e l'acquisizione in capo a quest'ultimo nell'ipotesi di inadempimento del conduttore; nei modelli contrattuali del rent to buy aziendale è precisata la quota di pertinenza dell'affitto e quella rappresentante l'accantonamento per il prezzo (circa il 70% del totale)²⁴.

Ciò che ora ci interessa è l'accantonamento che l'operazione rende possibile. Infatti, dal punto di vista dell'esborso monetario con il rent to buy si accantona una quota destinata all'acquisto. In altri termini si crea, dal lato del locatario/compratore un risparmio programmato, analogo a quello che si potrebbe ottenere con forme di accumulo prettamente finanziare come la stipula di una assicurazione sulla vita²⁵ o l'acquisto di un fondo di investimento tramite un piano di accumulo²⁶. Ovviamente le differenze tra le diverse opzioni sono significative e non è questa la sede per delinearle compiutamente, basti però rimarcare che se in comune con le forme di investimento richiamate c'è proprio la funzione di accumulo, quest'ultima nel nostro caso è finalizzata all'acquisto, ciò fa sì che l'operazione non

dell'immobile nei termini stabiliti. Non pare che, nonostante il tenore letterale della norma, possa dirsi che una deficienza del contenuto contrattuale su tale punto, possa condurre ad una invalidità del contratto o ad una contestabile efficacia dello stesso da parte del conduttore "inadempiente" al suo supposto impegno di acquisto. Una questione di nullità è da escludere poiché manca la previsione testuale della stessa. D'altronde non pare che la nullità del contratto, in assenza della previsione di cui al citato comma 1-bis, possa richiamare gli effetti di una nullità virtuale, dal momento che non è recuperabile alcuna norma dalla quale si riesca ad eccepire una tale causa di invalidità per effetto di implicite violazioni di norme cogenti».

²⁴ In questa prospettiva, vista anche la prevalenza quantitativa, non sembra corretto privilegiare la funzione di godimento relegando quella di accumulo o addirittura ignorandola.

²⁵ Per i quali è dibattuta la qualificazione della funzione tra previdenziale e d'investimento Cfr., nel senso della funzione di investimento, Trib. Milano, 1 luglio 2014, n. 10754; Trib. Rimini, 3 aprile 2014, n. 11301; Trib. Siracusa, 17 ottobre 2013, n. 9712; Trib. Gela, 2 marzo 2013, n. 8629.

²⁶ L'operazione si distingue invece da altre forme di investimento finanziario come l'acquisto di titoli perché la caratteristica principale è proprio l'accumulo a rate costanti.

abbia una caratterizzazione prettamente finanziaria ma resti invece saldamente ancorata alla situazione del mercato immobiliare o produttivo di riferimento e, dunque, la sua convenienza, ma anche il confezionamento stesso della regola contrattuale dipenda in larga parte da fattori esterni²⁷.

5. Il risvolto positivo dell'operazione, ad esempio, sta anche nel fatto che a differenza di un accumulo autonomo del prezzo, le quote pagate figurano come un'uscita monetaria. Del resto esse rappresentano effettivamente un'uscita monetaria.

E qui interviene il primo fattore esterno di condizionamento, infatti è necessario distinguere i casi di obbligo di acquisto da quelli nei quali sia prevista una semplice opzione: è questa seconda ipotesi a dimostrarsi autonoma oltre che economicamente più conveniente. La differenza è ovviamente nel trattamento fiscale²⁸.

²⁷ È possibile ad esempio che in un momento di forte contrazione del mercato immobiliare anche chi non ha l'immediata disponibilità della somma necessaria a procedere all'acquisto ma abbia una buona e costante capacità di risparmio possa avere interesse a bloccare l'immobile e il prezzo di vendita pagando "a rate" il bene. Le rate rispecchiano la capacità di risparmio e ben ne possono rappresentare una forma di utilizzazione. E anche l'andamento di un determinato settore produttivo può influenzare la scelta di utilizzare un'azienda già avviata, ma per la quale l'imprenditore sia in situazione di difficoltà. A seconda dello strumento tecnico utilizzato è poi differente la tassazione. V., R. BELOTTI e F. CAVALLI, Rent to buy fra problematiche fiscali e dubbi vantaggi economici, Rent to buy fra problematiche fiscali e dubbi vantaggi economici, in Fisco, 2014, 45 p. 4443 ss., : «a) locazione con clausola vincolante per entrambe le parti, soggetta alla disciplina fiscale agevolata di cui all'art. 8, comma 5-bis, D.L. n. 47/2014; b) rent to buy con clausola vincolante per entrambe le parti, disciplinata dal D.L. 133/2014». Analoghe considerazioni in P. AGLIETTA, Profili fiscali dei contratti atipici "rent to buy", in Immobili e proprietà, 2013, 12, p. 717 ss.

²⁸ La scelta legislativa di non affrontare il risvolto fiscale dell'operazione è la più criticata dai commentatori. Non si può comunque tacere che l'art. 23 comma 7, introduce un accenno di normativa fiscale aggiungendo il comma 5-bis all'art. 8 del D.L. n. 47/2014 c.d. Decreto casa, riguardante il regime fiscale applicabile al riscatto a termine degli alloggi sociali. Di là dalla difficile classificazione dei c.d. alloggi sociali ciò che interessa è che la norma statuisce che «Le disposizioni del presente articolo si applicano anche ai contratti di locazione con clausola di trasferimento della proprietà vincolante per ambedue le parti e di vendita con riserva di proprietà, stipulati successivamente alla data di entrata in vigore della presente disposizione».
La disposizione non è comunque reputata applicabile alle ipotesi di rent to buy ove

Una nota dell'agenzia delle entrate del 13 febbraio 2014, in risposta ad un parere chiesto dall'Ordine dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili di Monza, distingue nettamente tra le due ipotesi, precisando che nel caso di obbligo di concludere il contratto di compravendita la fattispecie è disciplinata dall'art. 109, comma 2, lett. a) TUIR, il quale assimila le ipotesi di efficacia rinviata nel tempo ai casi di vendita con effetto immediato²⁹; nel caso invece in cui sia prevista una semplice opzione di acquisto non si reputa applicabile la norma in parola, per cui gli effetti fiscali dell'operazione risultano posticipati all'atto della vendita.

Anche qui il parere ha ad oggetto un'operazione immobiliare, ma a maggior ragione, quando si tratti di rent to buy di azienda la

non vi sia un contratto di locazione e un obbligo unilaterale di concludere il contratto di compravendita. R. BELOTTI e F. CAVALLI, *Rent to buy fra problematiche fiscali e dubbi vantaggi economici*, cit., p. 4443.

²⁹ L'art. 109, comma 2, lett. a, del D.P.R 917/1986, stabilisce che per la determinazione del reddito di impresa: "Non si tiene conto delle clausole di riserva della proprietà. La locazione con clausola di trasferimento vincolante per ambedue le parti è assimilata alla vendita con riserva della proprietà". La scelta del legislatore sembra essere stata quella di definire e accomunare le fattispecie contrattuali che permettono un godimento immediato e un accumulo di capitale in funzione di un acquisto futuro. Anche ai fini IVA l'art. 2, co. 2, n. 2), D.P.R. 633/72 stabilisce che "Costituiscono inoltre cessioni di beni: 2) le locazioni con clausola di trasferimento della proprietà vincolante per entrambe le parti;" Anche l'art 27, co. 3, D.P.R 131/1986 stabilisce che: "non sono considerati sottoposti a condizione sospensiva le vendite con riserva della proprietà e gli atti sottoposti a condizione che ne fanno dipendere gli effetti dalla mera volontà dell'acquirente o del creditore". La stessa soluzione era stata individuata già dal Consiglio Nazionale del Notariato.

«Nel caso di locazione con clausola di trasferimento della proprietà vincolante per ambedue le parti, che comporta il trasferimento della proprietà in modo automatico senza necessità di un ulteriore atto di consenso, gli effetti civilistici differiscono da quelli fiscali, nel senso che:- ai fini contrattuali, il diritto di proprietà rimane nella sfera giuridica del locatore, sino al momento dell'effettivo suo trasferimento, all'avverarsi della condizione determinata dal pagamento integrale del corrispettivo di vendita, composto dai canoni periodici e dal corrispettivo finale;- ai fini fiscali, l'effetto economico del trasferimento della proprietà si intende, invece, anticipato al momento della stipula del contratto di locazione, considerando che tale fattispecie contrattuale è disciplinata in modo univoco ai fini dell'Iva, dell'imposta di registro e delle imposte dirette, ove si statuisce che, ai fini fiscali, non si tiene conto delle clausole di riserva della proprietà: quindi, la cessione produce effetti sin dal momento di stipula del contratto di locazione con clausola di trasferimento della proprietà vincolante per ambedue le parti».

tassazione è quella legata alla qualità di imprenditore che assume l'affittuario per il quale i canoni pagati, senza differenziazione di quota, saranno considerati costi per godimento di beni di terzi e in quanto tali deducibili dal reddito d'impresa. In aggiunta l'affittuario potrà anche senza aver sostenuto il costo dell'acquisto degli immobili dedurre dal proprio reddito le quote di ammortamento dei beni materiali³⁰. E poi, nell'ipotesi fisiologica di gestione che abbia fatto aumentare il valore dell'azienda, l'affittuario potrà anche godere di tale maggior valore che invece nelle ipotesi di affitto è oggetto di un conguaglio in danaro al concedente.

Nulla a che vedere con le formule alternative di accumulo di un capitale, per le quali, in caso di liquidazione, l'attuale sistema fiscale prevede addirittura la tassazione del capital gain.

Nelle operazioni di rent to buy, il pagamento del canone e, per quanto qui interessa, della parte destinata all'accumulo è infatti un atto di disposizione che sposta la somma dal patrimonio del conduttore a quello del disponente. Detta disposizione, tuttavia, è finalizzata all'acquisto e, pur rappresentando una uscita monetaria, si inserisce nel programma di acquisto rendendo possibile un risparmio futuro sul prezzo complessivo (o a saldo) della compravendita.

In altri termini, se dal punto di vista finanziario la somma è un'uscita monetaria, dal versante economico essa non rappresenta un costo ma un accantonamento finalizzato all'acquisto. La specificità sta nel fatto che l'accantonamento avviene in un patrimonio estraneo a quello del disponente e l'effetto di investimento non richiede una liquidazione successiva, che come tale sarebbe sottoposta a tassazione.

Del resto che l'accantonamento avvenga con la tecnica del rent to buy porta anche ad un altro risultato pratico che è quello di utilizzare una somma evitando una destinazione preventiva che come tale potrebbe essere sottoposta a vincoli. Così mentre per il futuro acquirente la somma versata/accantonata è un'uscita, anche per il venditore la somma monetaria entra nel proprio patrimonio libera da ogni vincolo di destinazione anche se nella pratica concorre a ridurre il prezzo di vendita e la plusvalenza all'atto dell'alienazione. In altri

³⁰ La soluzione prospettata è quella operante in assenza di deroga dell'art. 2561 c.c., in caso contrario l'ammortamento competerà all'affittante.

termini la dazione di quella somma di denaro diventa neutrale³¹ e come tale difficile da inquadrare nel sistema della tassazione³².

Se poi l'affittuario è un soggetto che svolge attività d'impresa la funzione di investimento è ancora più accentuata poiché le uscite sostenute per pagare il canone remunerativo del godimento e anticipatorio dell'acquisto è immediatamente deducibile dai redditi d'impresa³³.

Lo spazio di liquidità che si crea, sia pure temporaneo e parziale contribuisce ad alleggerire l'operazione di acquisto che invece nelle classiche operazioni di compravendita è rigidamente delimitata dalla concessione di un mutuo di scopo, da un lato, e dall'imputazione del prezzo di vendita con conseguente realizzazione di una plusvalenza tassabile, dall'altro. E, in questo senso, forse può favorire la ripresa del mercato perché rappresenta una opzione per la circolazione rispetto alla staticità del sistema proprietario.

³¹ Sui rapporti tra liquidazione e destinazione v., R. DI RAIMO, *Liquidazione*, *liquidità e proprietà. Implicazioni teoriche di sistema e conseguenze pratiche della coniugazione tra liquidazione e destinazione patrimoniale*, in Riv. dir. bancario, 09/2014.

³² Ne è una prova anche il succedersi di studi, note e pareri dell'Agenzia delle entrate sull'argomento. V., da ultimo la circolare 19 febbraio 2015, n. 4/E, nella quale si distingue, per i fini dell'imposizione fiscale, tra la quota di canone che remunera il godimento, sottoposta alla tassazione applicata alle locazioni e la quota di accantonamento, che dovrebbe essere tassata come gli acconti di prezzo.

³³ Infatti, come si diceva, nelle locazioni con obbligo di futura vendita, anche ai fini IVA l'operazione è tassata al momento della conclusione e i canoni pagati anche se rappresentano una quota in conto prezzo non sono eventi rilevanti ai fini IVA. Per queste conclusioni v., R. BELOTTI e F. CAVALLI, *Rent to buy fra problematiche fiscali e dubbi vantaggi economici*, cit., p. 4443 ss.

Usura originaria, usura sopravvenuta e interessi moratori

SOMMARIO: 1. Lo stato della giurisprudenza sui rapporti tra interessi moratori e usura. – 2. Nodi posti dalla disciplina: a) delle modalità di conteggio dell'interesse moratorio ai fini della valutazione dell'usurarietà del finanziamento. – 3. b) del tempo rispetto al quale misurare la rilevanza. Prima opzione ricostruttiva: il tempo della conclusione del contratto. Seconda opzione ricostruttiva: il tempo dell'inadempimento. Terza opzione ricostruttiva: il tempo dell'inadempimento, ma avendo quale parametro di raffronto il tasso soglia vigente in quel momento. – 4. Esame critico delle opzioni: a) terza opzione e disciplina antiusura: usura sopravvenuta e usura originaria. – 5. Segue: b) seconda opzione e disciplina antiusura: difficoltà di giustificare la scelta della postergazione della valutazione dell'usurarietà. – 6. Segue: c) prima opzione e disciplina antiusura: l'obbligazione avente a oggetto il pagamento degli interessi moratori quale obbligazione non direttamente collegata alla erogazione del credito.

1. Sono oramai numerosissime le pronunce di merito che riconoscono rilievo agli interessi moratori nell'ambito della disciplina antiusura. Contando soltanto gli interventi più recenti, prima il Tribunale di Venezia, poi quelli di Sciacca, di Parma, di Milano, di Cremona, di Taranto e di Udine si sono pronunciati sul tema¹. Ove si guardi nelle pieghe di tali decisioni, appare altresì subito chiara l'eterogeneità delle medesime quanto alle soluzioni accolte, con particolare riguardo sia al tempo nel quale i menzionati interessi debbano essere presi in considerazione onde accertare il superamento del tasso soglia, sia alle modalità di conteggio ai medesimi fini.

Il Tribunale di Milano li relega all'ambito di operatività dell'usura sopravvenuta², così limitando il loro rilievo a inadempimento avvenuto³. Non così, invece, fa il Giudice di pace di Domodossola⁴, il quale reputa applicabile a tali interessi la disciplina antiusura a

¹ Tutti reperibili in questo sito.

² Il rinvio alla figura dell'usura sopravvenuta va invero puntualizzato: nell'ipotesi dell'interesse moratorio la sopraggiunta usurarietà del prestito si deve anzitutto alla variazione in concreto del costo globale gravante sul cliente e non al mutamento al ribasso del tasso soglia, come nella classica ipotesi di usura sopravvenuta; mutamento il quale è soltanto eventuale. Sul punto, v. *infra*.

 $^{^{\}rm 3}$ Trib. Milano, 22 maggio 2014 e Trib. Venezia, 15 ottobre 2014, in questa Rivista.

⁴ Giudice di pace Domodossola, 2 maggio 2014, n. 88, in questa Rivista.

prescindere dalla mancata esecuzione della prestazione principale. Sempre il Tribunale di Milano, in altro pronunciamento⁵, afferma che l'interesse moratorio va sottoposto a un giudizio autonomo di usurarietà, da effettuarsi confrontando il relativo tasso con il tasso soglia maggiorato di 2,1% punti percentuali, che poi è esattamente la media rilevata dalla Banca d'Italia delle maggiorazioni praticate a valle dagli istituti di credito per il caso di inadempimento⁶. Il Tribunale di Taranto parimenti esclude che il tasso moratorio vada sommato al tasso corrispettivo, attesa la diversità delle funzioni loro attribuibili⁷; al fine di valutare l'usurarietà del primo, tuttavia, reputa

⁵ Si tratta di Trib. Milano, 3 dicembre 2014, n. 14394, in questa Rivista.

⁶ Nei Chiarimenti in materia di applicazione della legge antiusura del 3 luglio 2013, la Banca d'Italia esclude che il tasso di mora vada preso in considerazione ai fini del calcolo del tasso effettivo globale; ciò nondimeno, afferma che anche gli interessi moratori non sono esenti da una valutazione di usurarietà. In questa prospettiva – prosegue l'Autorità di vigilanza – «in assenza di una previsione legislativa che determini una specifica soglia in presenza di interessi moratori, la Banca d'Italia adotta, nei suoi controlli sulle procedure degli intermediari, il criterio in base al quale i TEG medi pubblicati sono aumentati di 2,1 punti per poi determinare la soglia su tale importo». Resta da capire quale debba essere l'oggetto di tale giudizio di usurarietà: se il costo complessivo comprensivo anche degli interessi moratori al momento dell'inadempimento o soltanto il tasso moratorio. Stando alla lettera dei Chiarimenti, la Banca d'Italia pare fare propria la seconda opzione, così giungendo a una conclusione non troppo distante da quella di parte della giurisprudenza. Sulle difficoltà di prospettare una tale opzione ricostruttiva alla stregua del dato normativo, tuttavia, v. *infra*.

⁷ Il riferimento alla diversità di funzioni assolte dagli interessi moratori e corrispettivi è ricorrente in giurisprudenza ed è assai spesso utilizzato al fine di giustificare il relativo trattamento differenziato sul piano della valutazione dell'usurarietà del prestito. Sull'esistenza di tale diversità, *nulla quaestio*: ove il tasso di interessi sia convenzionale, la pattuizione privata che ne costituisce la fonte rappresenta la via di accesso dell'interesse di parte al regolamento contrattuale (sulla differente funzione attribuibile all'interesse monetario secondo che il tasso sia legale o convenzionale M. SEMERARO, *Interessi monetari*. Utilitas temporis, *capitale e scelte di sistema*, Napoli, 2013). La disciplina antiusura, però, sembra conferire il medesimo peso ai molteplici carichi economici gravanti sul cliente ai fini del giudizio di usurarietà del prestito; ciò in quanto la qualifica di usurario spetta all'utilità – unitariamente intesa – che il prestatore ricava dall'operazione e non anche alla singola voce di costo. A questo si aggiunga che all'interno del sistema è presente una regola alla luce della quale si può procedere alla riduzione dell'interesse moratorio qualora eccessivamente oneroso: segnatamente, si tratta

opportuno soltanto il suo confronto con il tasso soglia, senza la necessità di operare alcuna maggiorazione⁸. Ciò, laddove il Tribunale di Parma considera necessario sommare i due tassi qualora l'interesse moratorio venga applicato su una rata ricomprensiva di parte del capitale e degli interessi corrispettivi⁹.

Le divergenze non mancano anche a proposito del rimedio da applicare nel caso in cui la valutazione dell'usurarietà abbia esito positivo. E così, le decisioni che riservano all'interesse moratorio un giudizio di usurarietà autonomo limitano la nullità soltanto alla corrispondente clausola¹⁰. Quelle che accanto a questi ultimi prendono in considerazione anche gli interessi corrispettivi, invece, evocano la sanzione dettata dall'art. 1815, comma 2, c.c.: perciò, trasformazione del mutuo da oneroso a gratuito¹¹.

A volere tentare di raggruppare le numerose pronunce, si potrebbero individuare due filoni principali: l'uno che nella sostanza riserva sempre all'interesse moratorio una valutazione autonoma di usurarietà, senza quindi considerarlo a tale fine come parte del tutto¹², ossia del costo complessivo del credito; l'altro che, operando al contrario una considerazione di tal fatta, pone al fondo dell'argomentazione la circostanza che la base di calcolo del moratorio è costituita da una quota di capitale e di interessi¹³; con ciò, aprendo all'ulteriore interrogativo su come si debba procedere – e cioè su come tale interesse debba venire in rilievo sul piano dell'accertamento dell'avvenuto superamento del tasso soglia – qualora la rata sia composta soltanto da una quota del capitale¹⁴.

della regola contenuta nell'art. 1384 c.c. in materia di clausola penale (in argomento, *infra*).

⁸ Così Trib. Taranto, 17 ottobre 2014, in questa Rivista.

⁹ Trib. Parma, 25 luglio 2014, in questa Rivista.

¹⁰ In questo senso, Trib. Cremona, 30 ottobre 2014, il quale però limita l'operatività dell'art. 1815, comma 2, c.c. agli interesse moratori dovuti sulla singola rata inadempiuta.

¹¹ Oltre al già evocato Tribunale di Parma (v., nota 6), anche il recentissimo Trib. Udine, 26 settembre 2014, in questa Rivista.

¹² Tra le più risalenti, Trib. Milano, 28 gennaio 2014, in questa Rivista.

¹³ Trib. Parma, 25 luglio 2014, cit.

¹⁴ A tale riguardo, lo stesso Tribunale di Parma afferma che «se la previsione contrattuale statuisce che la Banca debba applicare al cliente inadempiente solo e soltanto gli interessi di mora sul capitale, sostituendo questi agli interessi

Questi i due filoni. Da essi si distingue, poi, una recente, significativa pronuncia del Tribunale di Udine¹⁵. A parte rispetto a tutte le altre, in quanto in essa a chiare lettere è affermato che l'interesse moratorio integra il tasso effettivo globale medio: «la verifica dell'usura» si afferma «va [...] condotta determinando il tasso effettivo globale annuo concretamente pattuito, non i tassi semplici indicati in contratto» sicché «quello che, al momento pattizio, va riferito alla soglia è il tasso effettivo annuo del credito erogato, sia nello scenario di un pieno rispetto del piano di ammortamento convenuto, sia in ogni possibile scenario nel quale, a seguito dell'inadempimento [...], si modifica conseguentemente il tasso effettivo medio del credito erogato».

Assai vari sono dunque gli approcci seguiti¹⁶, a fronte dei quali non pare certo agevole trovare la quadratura del cerchio; anche perché le spiccate differenze che caratterizzano i rispettivi passaggi argomentativi testimoniano di altrettante differenti letture del dato normativo. Sul tempo del rilievo dell'interesse moratorio ai fini della valutazione dell'usurarietà del prestito, sulla composizione della soglia legale cui raffrontare il tasso e sulle modalità di conteggio, le

corrispettivi, non si farà la sommatoria tra tassi corrispettivi e tassi moratori ai fini del calcolo del TEG e si verificherà lo sforamento del tasso soglia solo con riferimento al tasso moratorio sommato a tutte le spese accessorie». Il che dovrebbe condurre a limitare la nullità di cui all'art. 1815, comma 2, c.c. esclusivamente alla

clausola sugli interessi moratori.

¹⁵ Trib. Udine, 26 settembre 2014, in questa Rivista.

¹⁶ Tutt'altra sensazione si ha invece volgendo lo sguardo alle decisioni dell'Arbitro bancario e finanziario, perentorie nell'accogliere soluzioni opposte rispetto a quelle fatte proprie dalla giurisprudenza. In nessuna v'è la minima esitazione nel affermare l'estraneità dell'interesse moratorio alla logica sottesa alla disciplina antiusura e tutte argomentano su tale estraneità segnalando anzitutto l'assenza di ogni collegamento diretto tra l'erogazione del prestito e la debenza dell'interesse moratorio, la quale invece sarebbe posta in collegamento esclusivamente con l'inadempimento: Abf, Collegio di coordinamento, 28 marzo 2014, 1875 e Abf, Collegio di coordinamento, 30 aprile 2014, n. 2666, in questa Rivista. La persuasività dell'argomentazione, invero, è di tutta evidenza. Ciò non di meno, essa non pare sufficiente a fugare ogni dubbio sulla riferibilità anche dell'interesse moratorio alla disciplina antiusura. Si potrebbe infatti obiettare che uno degli scopi della disciplina è anche quello di rendere edotto il cliente del costo complessivo del finanziamento e che pure l'interesse moratorio, in ipotesi di inadempimento, si aggiunge alle altre voci gravanti sul cliente: in argomento, v. infra.

diverse soluzioni infatti esprimono nella sostanza irriducibili distanze nella individuazione dell'ambito applicativo della legge antiusura. A ciò si aggiunga che neppure sulla scelta del limite legale cui raffrontare il tasso moratorio – se quello del tempo della conclusione del contratto o dell'inadempimento – si assumono posizioni chiare. È opportuno perciò partire anzitutto dal dato normativo e, in particolare, dai nodi generati dall'inclusione dell'interesse moratorio entro il suo ambito di operatività.

2. Tra i principali nodi da sciogliere, spiccano quelli del tempo del rilievo dell'interesse moratorio ai fini della valutazione dell'usurarietà del prestito, della sua considerazione nel conteggio della base di calcolo della soglia legale e delle modalità del relativo calcolo.

Cominciamo dagli ultimi due, atteso che rispetto a essi non paiono prospettabili soluzioni alternative e che esattamente dalle soluzioni al riguardo accolte sembra dipendere anche la scelta in ordine al tempo di rilevanza dell'interesse moratorio.

Si diceva che la prevalente giurisprudenza non si interroga affatto sull'opportunità di computare anche l'interesse moratorio ai fini della determinazione del tasso soglia e neppure sulle modalità mediante le quali computarlo. Si limita, piuttosto, a sottoporre il singolo tasso a un giudizio autonomo di usurarietà ¹⁷, con ciò operando una valutazione che appare discutibile alla luce del dettato normativo. Una sì fatta valutazione evoca infatti il giudizio secondo equità espressamente dettato a proposito della clausola penale – cui i moratori sono peraltro equiparabili – dall'art. 1384 c.c., che è giudizio ben diverso da quello di usurarietà il quale trova invece la propria sede di disciplina negli artt. 644 c.p. e 1815, comma 2, c.c. ¹⁸.

 $^{^{17}}$ In questo senso i già citati Trib. Milano, 3 dicembre 2014, n. 14394 e Trib. Taranto, 17 ottobre 2014.

¹⁸ Osserva A.A DOLMETTA, *Rilevanza usuraria dell'anatocismo (con aggiunte note sulle clausole da «inadempimento»)*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 2015, p. 14 che «una cosa è l'eccessività dell'onere complessivo caricato sul cliente (dove le singoli voci rilevano come mere componenti e tutto rifluisce nel risultato), secondo il *focus* che connota la legge sull'usura; un'altra è l'eccessività delle singole distinte voci (che, tra l'altro, è profilo senz'altro successivo), come per i moratori avviene alla stregua della norma dell'art. 1384 c.c.». Sul rapporto tra i giudizi di usurarietà ed eccessiva onerosità dell'interesse moratorio v. la posizione discutbile di Trib. Roma, 27 febbraio 2015, in *www.diritto bancario.it*.

Sul primo, tra i nodi da ultimo menzionati, gli indizi provenienti dalla disciplina non paiono lasciare alcun margine al dubbio: l'interesse moratorio, se reputato rilevante ai fini dell'accertamento del superamento del limite legale, va incluso nel conteggio del tasso effettivo globale medio, che a sua volta rappresenta la base di calcolo del tasso soglia. In particolare tale base di calcolo, alla stregua della legge n. 108 del 1996 recante la riforma della materia, deve essere costituita dalla media delle voci di costo applicate a valle dagli intermediari nei loro rapporti con i clienti. Voci di costo le quali costituiscono, a monte appunto, l'oggetto del giudizio di usurarietà.

Da un lato, il novellato art. 644 c.p., dall'altro, l'art. 2 della menzionata 1. 7 marzo 1996, n. 108 sono assai chiari sul punto: il primo dispone che «per la determinazione del tasso di interesse usurario si tiene conto delle commissioni, remunerazioni a qualsiasi titolo e delle spese [...] collegate alla erogazione del credito», con ciò riferendosi al costo complessivo in concreto gravante sul cliente. Il secondo prevede che «il Ministro del tesoro [...] rileva trimestralmente il tasso effettivo globale medio» a sua volta comprensivo «di commissioni, di remunerazioni a qualsiasi titolo e spese, escluse quelle per imposte e tasse, riferito ad anno, degli interessi praticati dalle banche e dagli intermediari finanziari».

È d'altronde anche sulla base di tali previsioni che si gioca la partita volta a fare rientrare l'interesse moratorio nell'ambito del giudizio di usurarietà, visto che la principale argomentazione utilizzata consiste nell'evidenziare la sua natura di costo del finanziamento, seppure inteso in senso ampio. Sarebbe ben strano perciò attribuire a questo interesse sì fatta natura per poi espungerlo dal calcolo del tasso effettivo globale medio¹⁹.

Più chiaramente: o l'interesse moratorio costituisce una delle componenti del costo complessivo del finanziamento, sì da rilevare

¹⁹ Cfr., tuttavia, R. MARCELLI, *L'usura della legge e l'usura della Banca d'Italia: nella mora riemerge il simulacro della omogeneità. La rilevazione statistica e la verifica dell'art. 644 c.p.: finalità accostate ma non identiche, in ilcaso.it, 2014, p. 30 s., il quale sembra escludere che il tasso di mora debba entrare nel calcolo del Tasso effettivo globale medio. Suggerisce «una loro evidenziazione scomposta – dalla cifra risultante dal resto delle componenti del carico – a livello di rilevazioni trimestrali» A.A. DOLMETTA, <i>Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013, p. 153.

con riguardo sia alla determinazione del medesimo costo in concreto gravante sul cliente, sia al conteggio del tasso effettivo globale medio, oppure non assume tale natura, con conseguente sua irrilevanza su entrambi i piani evocati. *Tertium non datur*, anche perché la stessa individuazione delle voci oggetto delle rilevazioni bancarie indicate dall'art. 2 della legge di riforma sembra di necessità dipendere dalla portata attribuibile all'art. 1, comma 4, della medesima legge. Sicché l'interrogativo posto dalla attrazione degli interessi moratori alla disciplina antiusura, a valle della relativa inclusione nel calcolo del Tasso effettivo globale medio, dovrebbe riguardare anzitutto la loro prospettabilità alla stregua di una voce di costo collegata al prestito²⁰.

Quanto alle modalità di computo dell'interesse moratorio entro tale base di calcolo, le diverse posizioni assunte dalla giurisprudenza con riguardo alla individuazione del costo complessivo posto a carico del cliente, da confrontare con il tasso soglia, potrebbero indurre a considerare quale legittima alternativa l'inclusione o della sola maggiorazione prevista in contratto per il caso di mora o del tasso moratorio considerato nella sua totalità. Se, infatti, l'orientamento prevalente raffronta al limite legale soltanto il tasso moratorio²¹, così dando vita a quel giudizio di usurarietà autonomo di cui si è detto, un altro orientamento aggiunge al tasso corrispettivo quello moratorio per poi raffrontare il risultato così ottenuto con la soglia²², ponendo a giustificazione di tale scelta la circostanza che l'interesse moratorio venga nei fatti spesso calcolato su di una rata comprensiva anche di parte degli interessi corrispettivi.

Seguendo nuovamente gli indicazioni provenienti dalla disciplina, invero, la menzionata alternativa non sembra affatto prospettabile. In ragione di tali indicazioni, piuttosto, non pare dubitabile che ai fini della determinazione del tasso effettivo globale medio vada preso in considerazione il tasso moratorio nella sua interezza e non anche la sola maggiorazione percentuale dei corrispettivi prevista in ipotesi di ritardo nell'adempimento.

²⁰ In argomento, v. *infra*, § 6.

²¹ Per tutte, Trib. Milano, 3 dicembre 2014, n. 14394, cit., e Trib. Taranto, 17 ottobre 2014, cit.

²² Seppure con diverse sfumature, Trib. Sciacca, 14 agosto 2014, in questa Rivista; Trib. Parma, 25 luglio 2014, ivi; Trib. Palermo, 11 febbraio 2014, ivi.

Segnatamente, la sommatoria dei tassi cui accede parte della giurisprudenza nel calcolare il costo complessivo posto a carico del cliente – che è il costo oggetto del giudizio di usurarietà – non si mostra quale adeguata conseguenza della supposta ricorrenza di una pratica anatocistica²³; essa, al contrario, rappresenta anzitutto il naturale corollario della inclusione dell'interesse moratorio tra le voci di costo rilevanti ai fini della determinazione del tasso effettivo globale medio. Con la conseguenza che a tale sommatoria si deve procedere a prescindere dalla composizione della rata e per il sol fatto che i moratori in effetti si aggiungono e non si sostituiscono ai corrispettivi quale carico economico che grava sul cliente.

Se questo è vero con riguardo alla individuazione del tasso effettivo globale posto a carico del cliente, è pure vero a proposito della individuazione del tasso effettivo globale medio, che poi è la base di calcolo del tasso soglia. Il primo è speculare rispetto al secondo, nel senso che le voci di costo che compongono il primo sono per disposto di legge le stesse che vengono prese in considerazione per il secondo²⁴. Non vi è ragione idonea a giustificare un diverso trattamento degli interessi moratori: una volta intervenuto l'inadempimento, infatti, il cliente è tenuto a pagare in aggiunta al corrispettivo anche il risarcimento per il ritardo nella restituzione del capitale e nella dazione dello stesso corrispettivo²⁵.

²³ La giurisprudenza è unanime nel considerare il conteggio dell'interesse moratorio su di una rata composta per una parte da capitale e per la restante parte dagli interessi corrispettivi alla stregua di una pratica anatocistica. Fuori dal coro è la voce di Trib. Cremona, 30 ottobre 2014, il quale afferma che l'interesse corrispettivo, una volta ricompreso nella rata, diventerebbe nella sostanza capitale. Anche la dottrina è per lo più schierata sulle posizioni della giurisprudenza maggioritaria, qualificando il calcolo dell'interesse moratorio su quello corrispettivo effettuato nelle ipotesi di mutuo da restituirsi secondo un dato piano di ammortamento in termini di pratica anatocistica: da ultimo, sul punto A.A DOLMETTA, *Rilevanza usuraria dell'anatocismo*, cit., p. 1 ss.

²⁴ Contesta la ricorrenza di tale omogeneità R. MARCELLI, *o.l.u.c.* In favore di sì fatta ricorrenza, v. *retro*, in questo §.

²⁵ In altra prospettiva, assai vicina a quella della giurisprudenza che sottopone il tasso moratorio a un autonomo giudizio di usurarietà, si afferma che il Tegm «che rispecchia il normale prezzo del credito nella fase "fisiologica" del rapporto, non rappresenta un parametro adeguato per verificare l'eventuale sproporzione degli interessi di mora, che invece attengono a una fase "patologica" dell'esecuzione del contratto. Di talché è essenziale che venga fissato un apposito tasso soglia relativo

Porre l'accento su tale specularità non significa negare a priori all'interesse moratorio un ruolo decisivo sul piano del giudizio di usurarietà; è sulla base della legge che vanno individuate le voci di costo da tenere a questi fini in considerazione. Perciò, il fatto che la Banca d'Italia non rilevi anche i tassi moratori non è certo dirimente al proposito. L'osservazione della medesima specularità induce però, quantomeno, a sottolineare che, ove si scelga di attrarre anche tale interesse all'ambito di applicazione della disciplina antiusura, le rilevazioni trimestrali devono riguardare, assieme alle altre voci di costo per categorie di finanziamento, pure i tassi moratori – sempre per categorie di finanziamento – presi in considerazione nella loro interezza e non soltanto nei termini della maggiorazione del corrispettivo.

3. L'ultimo nodo posto dalla disciplina attiene al tempo del rilievo dell'interesse moratorio nell'ambito della valutazione dell'usurarietà del finanziamento; qualora per tale rilievo si decida, s'intende. Esso appare sin da subito il più significativo, visto che – a un primo sguardo – sembrano prospettabili almeno tre diverse opzioni ricostruttive.

La prima attribuirebbe rilevanza all'interesse moratorio ai fini della valutazione dell'usurarietà del prestito già al momento della conclusione del contratto. Tale opzione trova in effetti un solido aggancio nella legge di interpretazione autentica dell'art. 644 c.c., la quale afferma che «ai fini dell'applicazione» della menzionata previsione «e dell'articolo 1815, secondo comma, del codice civile, si intendono usurari gli interessi che superano il limite stabilito dalla legge nel momento in cui essi sono promessi o comunque convenuti, a qualunque titolo, indipendentemente dal momento del loro pagamento».

Le ragioni di tale intervento normativo sono note: rendere irrilevante la figura dell'usura sopravvenuta²⁶. Obiettivo, a dire il vero,

agli interessi di mora»; tasso il quale potrebbe essere dato dalla somma tra il Tegm e la maggiorazione di 2,1 punti percentuali mediamente prevista nei contratti di finanziamento per il caso di ritardo nell'adempimento: così A. TARANTINO, *Usura e interessi moratori*, in *Nuova giur. comm.*, 2013, p. 675 ss.

²⁶ Sino alla emanazione del provvedimento di interpretazione autentica del 2001, la giurisprudenza reputò applicabile la legge di riforma del 1996 anche ai contratti

in un primo momento raggiunto visto che la giurisprudenza sino a non molto tempo fa²⁷ ha continuato a predicare la non riconducibilità alla legge di riforma dell'ipotesi dello sforamento del tasso soglia in corso di rapporto²⁸.

Si può sicuramente discutere della bontà di sì fatta scelta, che è chiaramente nel senso di delimitare l'ambito applicativo delle regole

stipulati prima della sua entrata in vigore, limitatamente alle obbligazioni non ancora eseguite: Cass., 2 aprile 2000, n. 5286, in Banca borsa tit. cred., II, 2000, p. 620 ss., ove si osserva che «se è vero che nella giurisprudenza di questa Corte si è affermato, in via di principio, che il giudizio di validità deve essere condotto alla stregua della normativa in vigore al momento della conclusione del contratto, è anche vero che in dottrina è stato posto in rilievo come, verificandosi un concorso tra autoregolamentazione pattizia ed autoregolamentazione normativa, si renda insostenibile la tesi che subordina l'applicabilità dell'art. 1419, 2 comma, cod. civ. all'anteriorità della legge rispetto al contratto, poiché l'inserimento ex art. 1339 c.c. del nuovo tasso incontra l'unico limite che si tratti eseguite (in tutto od in parte)». La sentenza è annotata A.A. DOLMETTA, Le prime sentenze della Cassazione civile in materia di usura ex lege n. 108/1996, ivi, p. 635, il quale, ai fini della individuazione del tempo della valutazione di usurarietà reputa rilevante non il momento della stipulazione né quello della dazione, bensì quello della maturazione. Di pochissimo successiva, nella medesima prospettiva, Cass., 17 novembre 2000, n. 14899, ivi.

²⁷ Il revirement si deve a Cass., 11 gennaio 2013, n. 602, in Banca borsa tit. cred., II, 2013, p. 487 ss., con nota di A. QUARANTA, Usura sopravvenuta e principio di proporzionalità. Segnatamente, la menzionata pronuncia – senza peraltro troppo argomentare – torna ad applicare la legge n. 108 del 1996 ai rapporti sorti antecedentemente ma non ancora esauriti: «trattandosi di rapporti non esauriti al momento dell'entrata in vigore della l. 7 marzo 1996, n. 108» si afferma «va richiamato l'art. 1 di detta legge che ha previsto la fissazione di tassi soglia: pertanto, ove vengano superate le misure consentite, gli interessi corrispettivi e moratori ulteriormente maturati vanno considerati usurari e dunque automaticamente sostituiti, anche ai sensi degli artt. 1419, comma 2, e 1339 c.c., in relazione ai diversi periodi, dai tassi soglia». Di lì a poco anche l'Arbitro bancario e finanziario – Collegio di Napoli si è pronunciato per la rilevanza dell'usura sopravvenuta: Abf, 3 aprile 2013, n. 1796, ivi. Cfr., però, Abf, Collegio di coordinamento, 10 gennaio 2014, n. 77, in questa Rivista.

²⁸ Così, Trib. Roma, 14 marzo 2012, in *de jure*; Trib. Busto Arsizio, 13 marzo 2012, ivi, il quale prende in considerazione anche l'ipotesi dell'esercizio dello *ius variandi*; Trib. Palermo, 6 ottobre 2006, ivi; Trib. Napoli, 12 febbraio 2004, in *de jure*; Trib. Roma, 2 gennaio 2003, in *Giur. merito*, 2003, p. 2189; Trib. Napoli, 11 ottobre 2002, ivi, 2003, p. 900 ss.; Trib. Bologna, 19 giugno 2001, in *de jure*. Rare le pronunce in favore della riconducibilità dell'usura sopravvenuta alla legge di riforma: tra esse, Trib. Benevento, 15 aprile 2008, in *de jure*.

in questione. Ciò nondimeno, allo stato attuale, non è revocabile in dubbio che l'usurarietà del prestito ai fini della sussistenza del reato vada accertata al momento della pattuizione e che l'applicabilità del rimedio di cui all'art. 1815, comma 2, c.c. abbia quale presupposto la ricorrenza di un fatto qualificabile in termini di illecito penale²⁹.

A questa stregua dunque, gli interessi moratori andrebbero incontro al medesimo trattamento riservato a quelli corrispettivi: una volta attratti alla regolamentazione in materia di usura, essi dovrebbero contare già al momento della conclusione del contratto³⁰.

Ouesta la prima opzione ricostruttiva, la seconda è prospettabile ove si dia peso alla circostanza che l'obbligazione avente a oggetto l'interesse moratorio è decisamente peculiare rispetto a quelle aventi a oggetto gli altri carichi economici gravanti sul cliente; ciò in quanto la prestazione diventa esigibile esclusivamente seguito dell'inadempimento: segnatamente, a seguito della mancata restituzione della rata di finanziamento³¹. Alla luce di tale circostanza, pertanto, si potrebbe anche predicare la postergazione della valutazione dell'usurarietà del prestito al tempo dell'inadempimento.

D'altronde, avendo a mente il dibattito che si è innescato a seguito della introduzione della legge di interpretazione autentica a proposito della rilevanza della usura sopravvenuta³², una delle argomentazioni

²⁹ E. QUADRI, *La nuova legge sull'usura. Profili civilistici*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1997, II, p. 68, il quale, pur sottolineando il ruolo ancillare ricoperto dalla previsione dell'art. 1815, comma 2, c.c. rispetto alla fattispecie di reato, reputa che la medesima previsione possa trovare attuazione anche nelle ipotesi in cui «sia assente [...] il sempre necessario, ai fini della configurabilità del reato, elemento soggettivo del reato stesso».

³⁰ Così M. RONDINELLI, Appunti e spunti in tema di usura contrattualizzata nei contratti di mutuo (e non solo) a margine dell'Ordinanza del Tribunale di Milano del 28/01/2014, in questa Rivista, 2014.

³¹ Più che di esigibilità, dovrebbe discorrersi di venuta a esistenza della obbligazione di interessi a seguito dell'inadempimento: in argomento, *infra*, ultimo §.

³² In particolare, il nodo da sciogliere ai fini della applicabilità della legge di riforma ai rapporti sorti antecedentemente e non ancora esauriti riguardava il ruolo svolto dalla dazione degli interessi nell'ambito della fattispecie penale di nuova introduzione: nel senso della sua sufficienza, pure in presenza di una pattuizione valida ed efficaci, ai fini della configurabilità del reato, per tutti, B. INZITARI, *Il mutuo con riguardo al tasso «soglia» della disciplina antiusura e al divieto dell'anatocismo*, in *Banca borsa tit. cred.*, I, 1999, p. 257 ss.; U. MORERA, *Interessi*

utilizzabili a sostegno della soluzione in esame potrebbe fare leva sul fatto che nel caso in cui si discuta del rilievo temporale da dare all'interesse moratorio nell'ambito del giudizio di usurarietà del prestito si affronta nella sostanza una questione affatto diversa, atteso che non si tratta di accertare la sopravvenuta natura usuraria di una prestazione immutata nel suo oggetto rispetto a quanto pattuito per il tramite di un tasso soglia diverso da quello vigente alla data della conclusione del contratto, bensì di postergare la valutazione dell'usurarietà al momento nel quale maturino i presupposti che rendono esigibile il carico economico senza il quale il limite legale vigente alla menzionata data non sarebbe superato.

Alla tradizionale ipotesi di usura originaria, la cui ricorrenza va momento della conclusione del contratto, accertata affiancherebbe quella dell'usura originaria la cui ricorrenza va valutata soltanto al momento dell'inadempimento, ogni qualvolta il superamento del tasso soglia sia dovuto all'interesse moratorio. Pertanto, nel caso in cui tra la conclusione del contratto e l'inadempimento il tasso soglia aumenti e l'applicazione dell'interesse moratorio determini soltanto il superamento del tasso vigente al momento della conclusione del contratto, il finanziamento in questione andrebbe considerato egualmente usurario e andrebbe irrogata la sanzione individuata dall'art. 1815 c.c.: conseguenza sarebbe, dunque, la sua gratuità. Ciò, laddove un mutuo acceso sotto l'ombrello del nuovo tasso soglia nel quale sia previsto un interesse moratorio identico al precedente resterebbe pienamente valido ed efficace, con buona pace del secondo mutuatario, anche nel caso in cui il medesimo tasso dovesse scendere nel trimestre successivo.

Né, così procedendo, si potrebbe invocare la violazione del principio di parità di trattamento. Dall'impianto complessivo della disciplina antiusura e, soprattutto, dalle regole poste per la determinazione del tasso soglia, emerge chiaramente che tale tasso è

pattuiti, interesse corrisposti, tasso «soglia» e ... usuraio sopravvenuto, ivi, 1998, II, p. 517 ss. Di tutt'altro avviso parte della dottrina penalistica: per tutti, P. SEVERINO DI BENEDETTO, Riflessi penali della giurisprudenza civile sulla riscossione di interessi divenuti usurari successivamente all'entrata in vigore della l. n. 108 del 1996, in Banca borsa tit. cred., II, 1998, p. 524 ss. Il nodo è stato poi sciolto dalla legge di interpretazione autentica (d.l. 29 dicembre 2000, n. 394, successivamente convertito con l. 28 febbraio 2001, n. 24).

dato da una maggiorazione dei prezzi di mercato. Mutando le condizioni di mercato, muta anche il limite legale. Sicché, nella prospettiva di una disciplina posta anzitutto con l'intento di reprimere una condotta penalmente rilevante e che a tale scopo pone sotto la sua lente esclusivamente il momento della pattuizione, la considerazione di tale momento ai fini della irrogazione delle sanzioni penale e civile appare una scelta razionale in grado di assicurare anzitutto un alto grado di certezza nell'accertamento del reato di usura nel rispetto del principio della parità di trattamento³³.

Resterebbe la difficoltà di estendere la logica dei prezzi di mercato anche agli interessi moratori, atteso che essi non hanno funzione corrispettiva ma soltanto risarcitoria dei danni cagionati dal ritardo nell'adempimento. E tuttavia, ponendo l'accento sulle peculiarità del bene moneta che costituisce pur sempre l'oggetto dell'obbligazione principale e individuando nel valore della stessa una delle componenti che comportano la quantificazione del danno per il suo inadempimento, la menzionata difficoltà potrebbe forse essere superate.

Accanto alle suddette opzioni ricostruttive v'è, poi, una terza ipotesi di lavoro che potrebbe venire in considerazione e che, invero, costituirebbe una sorta di variante di quella da ultimo esposta. In particolare, si potrebbe continuare a postergare la valutazione dell'usurarietà del costo complessivo includente anche l'interesse moratorio all'inadempimento, operando però tale valutazione alla luce

³³ G. GUIZZI, Congruità dello scambio e contratti di credito (Ancora una breve riflessione intorno ai rapporti tra mercato e teoria del contratto), in G. VETTORI (a cura di), Squilibrio e usura nei contratti, Padova, 2002, p. 449 s. secondo il quale «ogni valutazione intesa a stabilire se il rapporto tra le prestazioni reciproche fissato dalle parti sia o meno allineato a quello che è il rapporto valutato come giusto dal mercato non può che essere condotta se non avendo attenzione al momento in cui quel rapporto viene ad esistenza, conseguendone pertanto l'irrilevanza [...] delle successive vicende del mercato». Cfr., tuttavia, con specifico riferimento alla rilevanza dell'usura sopravvenuta, A.A. DOLMETTA, Le prime sentenze della Cassazione civile in materia di usura ex lege n. 108/1996, cit., p. 636: «Quanto alla parità di trattamento, basta pensare che, non accogliendo il criterio della maturazione, verrebbe trattata diversamente la posizione del creditore che, sfruttando una pattuizione non usuraria al tempo della sua stipulazione, percepisse interessi al tempo della maturazione superiori al tasso soglia e quella di chi in quest'ultimo periodo di tempo stipulasse – e percepisse – interessi allora considerati usurari».

del tasso soglia vigente in quel momento³⁴. A questa stregua, l'interesse moratorio darebbe luogo a una figura di usura a metà strada tra quella originaria e quella sopravvenuta: per un verso, si differenzierebbe dalla prima in quanto il tasso soglia cui raffrontare i carichi economici imposti al cliente sarebbe quello vigente al momento dell'inadempimento; per altro verso, sarebbe sempre fattispecie non perfettamente sovrapponibile neppure alla seconda, poiché il medesimo tasso potrebbe nel frattempo non essere mutato e perciò coincidere con quello vigente al momento della conclusione del contratto.

4. Passando dal piano descrittivo a quello critico, è opportuno cominciare dall'ultima delle tre opzioni ricostruttive evocate: essa, infatti, pone i maggiori problemi di compatibilità con il dettato normativo.

La peculiarità della figura di usura, che finirebbe così con l'essere prospettata, appare chiaramente non appena si prenda in considerazione la distanza corrente tra usura originaria e sopravvenuta; distanza vieppiù testimoniata dal differente trattamento rimediale a esse riservato.

La prima è nella sostanza l'ipotesi di reato. Essa occorre quando si pattuisce il corrispettivo di un finanziamento nell'interesse superiore alla soglia legale. L'interesse deve essere superiore alla detta soglia al momento della conclusione del contratto e a prescindere dal pagamento, con conseguente irrilevanza dal punto di vista penale di eventuali sue successive fluttuazioni. La seconda dà invece rilievo a tali successive fluttuazione, occorrendo anzitutto nell'ipotesi di

³⁴ Cfr. A.A. DOLMETTA, *Su usura e interessi di mora: questioni attuali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, II, p. 509 s.: «[...] normalmente il carico dei tassi moratori [...] stabiliti in contratto andrà a confrontarsi con delle rilevazioni trimestrali di formazione posteriore [...]. È quanto dire, insomma, che per regola il fenomeno in questione finisce sostanzialmente per rifluire in quello, più generale, dell'usura sopravvenuta». Con riguardo al profilo rimediale, pertanto, in questa prospettiva non troverebbe applicazione la sanzione dettata dall'art. 1815, comma 2, c.c.; «lo scavalcamento del limite comporterà, piuttosto, una riduzione equitativa del carico economico; sostanzialmente sul filo dell'azione di ingiustificato arricchimento ex art. 2041 c.c.».

ribasso del tasso soglia rispetto al tempo della conclusione del contratto³⁵. Essa, pertanto, non costituisce reato.

La distanza esistente tra le due fattispecie, si diceva, è rispecchiata dalle differenze riscontrabili sul piano dei rispettivi regimi rimediali. Mentre all'usura originaria agli effetti civile è riservata la sanzione dettata dall'art. 1815, comma 2, c.c., a quella sopravvenuta è riservato il più morbido trattamento consistente nella sostituzione automatica di clausole: trasformazione del mutuo da oneroso a gratuito, in un caso; sostituzione del tasso convenzionale con il tasso soglia nell'altro³⁶.

Sulla riconducibilità della c.d. usura sopravvenuta alla legge di riforma, invero, v'è da dubitare³⁷. Sebbene la giurisprudenza – nell'utilizzare il meccanismo di sostituzione automatica di clausole – sembri invece non dubitarne affatto³⁸, l'impianto complessivo del

³⁵ Tale figura di usura, si è detto, ha subito nel corso degli anni alterne vicende: reputata giuridicamente rilevante alla luce della legge di riforma del 1996 immediatamente dopo la sua entrata in vigore (Cass., 2 aprile 2000, n. 5286, cit., con nota critica di F. GAZZONI, Usura sopravvenuta e tutela del debitore, in Riv. not., 2000, p. 1445, il quale, esprimendo non poche perplessità sull'utilizzo del meccanismo di sostituzione automatica operato dalla Cassazione, afferma che «Ammessa, quindi, con ogni riserva, la nullità sopravvenuta parziale del contratto di mutuo, essa discenderebbe, secondo la Cassazione, dalla violazione dell'art. 1815, comma 2, c.c. Sennonché, invece di applicare poi tale norma, che prevede quale sanzione la eliminazione della clausola usuraria e la non debenza di alcun interesse, si richiamano gli artt. 1339 e 1419, comma 2, c.c. con un vero e proprio salto logico»; Cass., 17 novembre 2000, n. 14899, cit.), a seguito del provvedimento di interpretazione autentica del 2001 fu per lungo tempo trascurata dalla giurisprudenza successiva la quale, unanime, affermò la non riconducibilità alla disciplina antiusura dell'ipotesi dello sforamento del tasso soglia in corso di rapporto. Sino al 2013, anno in cui la Cassazione ha repentinamente mutato orientamento sul punto, aprendo alla valutazione dell'usurarietà del prestito in corso di rapporto anche per i contratti conclusi successivamente al 1996: v. retro, nota 26.

³⁶ In giurisprudenza non sono mancate pronunce che hanno fatto riferimento al tasso legale: Trib. Roma, 13 novembre 1997, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, II, p. 501 ss. Cfr. Trib. Lamezia Terme, 2 novembre, 2011, in *de jure*.

³⁷ In prospettiva analoga G. MUCCIARONE, *Usura sopravvenuta e interessi moratori usurari tra Cassazione*, *Abf e Banca d'Italia*, *Banca borsa tit. cred.*, 2014, p. 438 ss.

³⁸ Per un *excursus* storico delle prevalenti posizioni giurisprudenziali in materia di usura sopravvenuta N. MANCINI, *Osservazioni su anatocismo e conseguenze civilistiche dell'usurarietà sopravvenuta*, in *Giur. comm.*, 2013, p. 649 ss.; P. BONTEMPI, *Usura e retroattività*, in *Nuova giu. comm.*, 2013, p. 653 ss.

provvedimento del '96 conforta l'idea della sua estraneità³⁹. Se, da un lato, l'art. 1, individuando il contenuto precettivo dell'art. 644 c.p., stabilisce che il limite oltre il quale gli interessi sono considerati usurari è stabilito dalla legge, dall'altro, il successivo art. 2, definendo questo limite, rinvia espressamente all'ambito applicativo della previsione penale, con ciò ancorando, quantomeno agli effetti del medesimo provvedimento, la rilevanza del superamento del tasso soglia alla ricorrenza della fattispecie di reato: ossia, dell'usura c.d. originaria. E con ciò, di conseguenza, escludendo, sempre agli effetti del medesimo provvedimento, la rilevanza del menzionato sforamento a prescindere dalla esistenza della fattispecie di reato⁴⁰.

³⁹ A un primo sguardo, il rischio di cadere in un mero esercizio retorico può apparire assai alto se è vero, come in effetti è, che la Banca d'Italia in una Comunicazione del 3 luglio 2013 in materia di usura sopravvenuta (sulla quale, in particolare, U. MALVAGNA, A commento della Comunicazione Banca d'Italia 3 luglio 2013: sull'usura sopravvenuta, in ilcaso.it, 2013) riconosce l'esistenza di uno stretto collegamento tra Teg applicati a valle dagli intermediari finanziari e Tasso soglia, imponendo la sostituzione del primo con il secondo in caso di un suo superamento in corso di rapporto. La stessa Banca d'Italia, tuttavia, limita l'operatività di tale sostituzione ai finanziamenti a utilizzo flessibile, espressamente escludendola per quelli con un piano di ammortamento predefinito. Di là dalla ragione di sì fatta differenziazione, la quale difficilmente può essere individuata nella diversa modalità di utilizzo del finanziamento, certo è che la riconduzione dell'usura sopravvenuta entro l'alveo di applicazione della riforma reciderebbe alla base ogni dubbio sulla sua rilevanza nei rapporti creditizi, senza distinzione di sorta. Se di usura rilevante agli effetti della legge di riforma si tratta insomma, seppure sopravvenuta e non originaria, il giudizio di disvalore riguarderebbe sempre la pretesa dell'interesse oramai diventato usurario, a prescindere esattamente dalle modalità con le quali viene erogato il credito.

⁴⁰ L'opportunità di riflettere sul fondamento normativo dell'usura sopravvenuta ancora di più si giustifica ove si ponga mente alla seguente circostanza. L'usura originaria è quella prevista dall'art. 644 c.p. e consiste nella pattuizione di interessi superiori al tasso soglia; l'art. 1815, comma 2, c.c. stabilisce la corrispondente sanzione agli effetti civili – ossia la caducazione della clausola contenente la previsione del corrispettivo. L'usura sopravvenuta, invece, consiste nello sforamento del tasso soglia in corso di rapporto dovuto al mutamento (al ribasso) rispetto al tempo della conclusione del contratto del medesimo tasso, sicché il fatto rilevante per la selezione della disciplina applicabile generalmente non assume mai la forma di un comportamento tenuto in violazione di un divieto. È soprattutto alla luce della diversa carica offensiva in esse riscontrabile che si giustifica, d'altronde, il ricorso a un differente trattamento rimediale; segnatamente, quello previsto dall'art. 1419, comma 2, c.c. Cosa accadrebbe però nell'ipotesi in cui l'istituto di credito perseveri

A questo si aggiunga che anche il meccanismo di determinazione della soglia sembra confortare l'idea della estraneità. Si è detto che la sua base di calcolo è costituita dalla media dei prezzi praticati a valle dagli operatori e rilevati trimestralmente dalla Banca d'Italia. L'utilizzo delle voci di costo tradisce l'ispirazione della disciplina e testimonia delle premesse sistemiche che ne sono al fondo. Il rinvio a esse conferma che anche nel settore del credito le scelte di politica economica e, conseguentemente, di regolazione dirigono verso un obiettivo soltanto, in ciò non differenziandosi da altri mercati di beni e servizi. L'obiettivo ovviamente l'instaurazione sono mantenimento di un mercato concorrenziale. Verso di essi si tende in ragione della convinzione che in un sì fatto mercato il prezzo dei medesimi beni e servizi è tendenzialmente giusto.

Ebbene, in questa prospettiva si mostrano assai ragionevoli le scelte, da un lato, di individuare proprio nei prezzi medi di mercato la base di calcolo del tasso soglia e, dall'altro, di limitare la valutazione normativa della condotta rilevante a fini penali alla conclusione del contratto. A questi fini, la fase sensibile dell'operazione economica, che perciò viene posta sotto la lente anche della disciplina antiusura, diventa anzitutto quella genetica, ossia quella della conclusione dell'accordo⁴¹.

La non riconducibilità dell'usura sopravvenuta alla legge di riforma, tuttavia, non traduce nella negazione della sua rilevanza agli effetti civili. Tale rilevanza resta infatti apprezzabile sulla base di

nella richiesta di interessi oramai divenuti usurari? A scendere nel dettaglio della legge di riforma (e della sua interpretazione autentica) la risposta dovrebbe essere nel senso della irrilevanza penale di tale condotta; il che avvalora in modo significativo le perplessità in ordine alla riconducibilità di sì fatta specie di usura al suo ambito applicativo.

⁴¹ Né a una conclusione diversa si potrebbe giungere invocando l'ordine pubblico di direzione o il principio di proporzionalità. Il ricorso a entrambi quali indici normativi idonei a fondare un giudizio di disvalore del regolamento privato per il sol fatto del superamento del tasso soglia in corso di rapporto postulerebbe nuovamente il riconoscimento di un suo autonomo rilievo, a prescindere cioè dalla sussistenza di una fattispecie di reato. Riconoscimento il quale, tuttavia, risulta inevitabilmente precluso proprio dalla portata che a esso è attribuita dalla legge di riforma in materia di usura.

ulteriori indici normativi⁴². Un ruolo significativo può essere riservato, ad esempio, alla clausola generale di buona fede quale fonte di un obbligo di rinegoziazione legale tutte le volte in cui la pretesa di interessi divenuti usurari non trovi giustificazione neppure alla luce della distribuzione dei rischi programmata a monte dalle parti; ciò nel senso che la sostituzione del singolo patto non determinerebbe una alterazione sostanziale della medesima programmazione⁴³. In alternativa alla buona fede, si mostra aderente alle peculiarità della vicenda anche il rinvio all'equilibrio normativo, nei limiti in cui l'eventuale squilibrio, seppure sopravvenuto, possa essere considerato rilevante sì da giustificare un intervento eteronomo sul contenuto del contratto in luogo della costituzione dell'obbligo di rinegoziazione. La via di accesso di sì fatta rilevanza – che è forse quella che pone più problemi in una prospettiva di sistema – non può che essere

⁴² È bene sottolineare che la soluzione da ultimo prospettata sconta la difficoltà di individuare parametri certi mediante i quali stabilire quando in concreto il regolamento è meritevole o no. A fronte della lacuna legislativa, però, la sua prospettazione si mostra alla stregua di una strada obbligata per conservare rilievo all'interno del sistema all'usura sopravvenuta. La valenza normativa ascrivibile al tasso soglia risulta assai più limitata di quello che la giurisprudenza vorrebbe attribuirgli. Lungi dal rappresentare un prezzo imposto, esso è da solo idoneo a limitare l'autonomia dei privati esclusivamente al momento della conclusione del contratto di finanziamento. In corso di rapporto, invece, può costituire soltanto un indice di fatto in grado, assieme ad altri, di fondare una valutazione negativa del comportamento della banca oppure una valutazione in termini di immeritevolezza del regolamento privato, sì da giustificare – soltanto in tale ultima ipotesi – un intervento eteronomo sul medesimo regolamento.

⁴³ A tale clausola ha pure rinviato una recentissima decisione dell'Arbitro bancario e finanziario (Collegio di coordinamento dell'Arbitro bancario e finanziario, decisione 10 gennaio 2014, n. 77, cit.): a fronte di un finanziamento a tasso fisso con un *floor* molto elevato divenuto a poca distanza dalla conclusione del contratto sopra soglia data la repentina discesa dei tassi mercato, l'Arbitro ha condannato l'istituto di credito alla restituzione degli interessi in eccedenza percepiti, reputando contrario al principio di solidarietà la pretesa avente a oggetto il loro pagamento. In una prospettiva assai vicina a quella del testo Trib. Lamezia, 2 novembre 2011, cit.: «il giudice di merito può intervenire sul contratto per rimodellare i tassi di interesse in presenza di comportamenti contrari alla buona fede, tali essendo quelle condotte in cui il creditore pretenda il pagamento di interessi divenuti eccessivi rispetto a quelli praticati sul mercato; donde, in virtù del principi di buona fede esecutiva di cui all'art. 1375 c.c., il contratto va integrato riducendo il tasso pattuito secondo i principi di equità».

rappresentata dal giudizio di meritevolezza; un giudizio distinto da quello di liceità che, proprio in ragione di tale distinzione, può essere uno degli strumenti privilegiati per dare ingresso all'usura sopravvenuta⁴⁴ – sempre nei limiti in cui la sua rilevanza sia valutata in stretto collegamento con le specificità di ciascuna pattuizione⁴⁵.

In questo senso, l'esclusione dell'usura sopravvenuta dall'ambito di inferenza della disciplina antiusura, impone degli aggiustamenti – rispetto alle soluzioni giurisprudenziali – soprattutto con riguardo alla individuazione delle condizioni in presenza delle quali può reputarsi costituito l'obbligo di rinegoziazione in capo all'istituto di credito o considerarsi giustificato il giudizio di immeritevolezza. In questa prospettiva, in particolare, il superamento del limite legale non è più di per sé sufficiente ai fini dell'operatività del rimedio prescelto, in quanto esso assume la diversa valenza di circostanza fattuale che può soltanto concorrere assieme ad altre a fondare una valutazione in termini negativi del comportamento della banca o del regolamento privato.

Profonde sono dunque le differenze correnti tra usura originaria e usura sopravvenuta: figure che possono ben coesistere, ma che hanno

⁴⁴ Sull'opportunità di distinguere tra liceità e meritevolezza e sulle conseguenze che da tale distinzione discendono in punto di valutazione della regola privata alla luce dei principi del sistema, per tutti, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo comunitario delle fonti*, Napoli, 2006, p. 346 ss.

⁴⁵ Senza dubbio la scelta di attribuire all'usura sopravvenuta l'idoneità a influire sulle sorti del rapporto contrattuale - avvenga ciò per mezzo del riferimento alla buona fede o alla meritevolezza – ha sempre alla basa una precisa opzione sul piano sistematico, consistente nell'ascrizione all'interesse generale che permea di sé la funzione di raccolta del risparmio e di erogazione del credito - rintracciabile nel combinato disposto degli artt. 41, comma 3, e 47, comma 1, Cost. – della attitudine a incidere sulla disciplina applicabile alla contrattazione (con riferimento alla contrattazione in derivati, rinvia ai principi costituzionali in materia di raccolta del risparmio ed erogazione del credito ai fini della selezione della disciplina applicabile R. DI RAIMO, Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati, in Giust. civ., 2015, p. 1126 s., sì da comprimere l'autonomia delle parti: in un caso attraverso l'imposizione legale dell'obbligo di rinegoziazione, nell'altro attraverso l'intervento legale sul contenuto del contratto (sul metodo, P. PERLINGIERI, o.c., p. 326 ss.). Diversamente, infatti, si dovrebbe accedere alla tesi della irrilevanza sempre e comunque della medesima usura sopravvenuta.

fondamenti normativi diversi. A questa stregua, la prospettazione di una terza figura a metà strada tra le due – come sarebbe quella costruita sulle peculiarità degli interessi moratori – porrebbe di fronte a difficoltà significative anzitutto in punto di selezione della disciplina applicabile.

A tale proposito, basti pensare al regime rimediale che a essa dovrebbe applicarsi. In particolare, si dovrebbe alternativamente ricorrere alla sostituzione o alla sanzione prevista dall'art. 1815, comma 2, c.c. secondo che il tasso soglia sia mutato oppure no tra il momento della conclusione del contratto e quello dell'inadempimento. Nel primo caso ricorrerebbe nella sostanza una ipotesi di usura originaria, nel secondo un'ipotesi di usura sopravvenuta dai contorni comunque assai eccentrici rispetto a quella tradizionale⁴⁶. Allo stesso fatto, insomma, spetterebbero qualificazioni differenti in ragione dell'andamento, casuale, di un indice esterno.

Sul piano dei rapporti tra interessi moratori e usura, pertanto, l'alternativa sembra essere la seguente: o gli interessi moratori si attraggono alla regolamentazione riguardante la seconda e, quindi, alla c.d. usura originaria, oppure si reputa i medesimi rilevanti nell'ambito di un diverso giudizio – segnatamente di un giudizio di meritevolezza della regola privata – rispetto al quale il tasso soglia vigente al momento dell'inadempimento può costituire soltanto uno dei parametri cui ricorrere per fondare un giudizio di immeritevolezza, con riferimento, ovviamente, al costo complessivo del finanziamento pattuito in contratto.

5. Esclusa la prospettabilità della terza opzione ricostruttiva, con riguardo al tempo di rilevanza dell'interesse moratorio nell'ambito del giudizio di usurarietà restano in campo le prime due. La scelta, in definitiva, può cadere o sul tempo della conclusione del contratto o su quello dell'inadempimento.

⁴⁶ Per quanto banale, questo dato testimonia di una differenza rilevantissima tra usura sopravvenuta del corrispettivo e usura sopravvenuta in ragione dell'interesse moratorio. Nel primo caso, infatti, l'oggetto della valutazione dell'usurarietà non muta – la prestazione imposta al cliente è sempre la stessa – ma muta il parametro cui raffrontarlo, ossia il tasso soglia. Nel secondo, invece, quest'ultimo potrebbe mutare – in ipotesi di sua fluttuazione – ma sicuramente muterebbe l'oggetto della valutazione, atteso che al corrispettivo si aggiunge il moratorio.

Tra le due opzioni sembra preferibile la prima.

L'argomentazione assorbente fa leva sul dettato normativo. Al suo cospetto, la soluzione obbligata, ove si voglia effettivamente attrarre l'interesse moratorio all'ambito applicativo della disciplina antiusura, sembra essere la prima: ossia il tempo della conclusione del contratto.

Segnatamente, con riferimento al perfezionamento della fattispecie penale sembra rilevare ben poco che la prestazione patrimoniale imposta sia oppure o no eventuale. La legge penale, per il tramite del rinvio al tasso soglia, fissa un limite al costo del credito e sanziona duramente la condotta di chi quel limite supera. Che poi il suo superamento possa in concreto essere soltanto eventuale in quanto subordinato alla maturazione di ulteriori circostanze in presenza delle quali alcuni carichi economici da essere incerti nell'an diventano certi è dato il quale non aggiunge né toglie nulla al disvalore della condotta. Resta l'intenzione di trarre dall'operazione economica un profitto che, seppure eventuale, è allo stesso modo reputato dall'ordinamento.

A ciò si aggiunga che la differente soluzione della postergazione darebbe luogo a non poche difficoltà sul piano del diritto applicato, introducendo una significativa dose di irrazionalità nella regolamentazione del mercato del credito.

L'attrazione dell'interesse moratorio all'ambito di applicazione della disciplina antiusura determinerebbe la relativa inclusione nella base di calcolo del tasso soglia⁴⁷. Ciò nondimeno, gli istituti di credito nei rapporti con i loro clienti dovrebbero continuare a mantenere distinto il tasso annuo effettivo globale dal tasso di mora. Se così non facessero, è evidente che l'interesse moratorio non potrebbe che rilevare immediatamente ai fini della valutazione dell'usurarietà del prestito.

Di là dalle difficoltà che tale circostanza potrebbe creare sul piano della tecnica bancaria con riguardo alle modalità di inclusione del tasso moratorio nel tasso effettivo globale medio, è comunque un fatto che nella determinazione del tasso soglia si terrebbe in conto una voce di costo – l'interesse moratorio appunto – destinata, nell'ambito dei singoli rapporti tra banca e cliente, ad aggiungersi alle altre ai fini

⁴⁷ *Retro*, § 2.

dell'accertamento del suo superamento soltanto in un momento successivo.

Posta tale circostanza, si potrebbe rappresentare lo scenario come di seguito descritto.

Si immagini che al tempo x_1 viga un limite legale di 6 punti percentuali⁴⁸ e che sotto la sua vigenza, appunto, un mutuatario stipuli un finanziamento con un tasso effettivo globale di 3 punti percentuali e con un tasso moratorio di 2 punti percentuali e un altro mutuatario concluda a un tasso effettivo di 4,5 punti percentuali e a un tasso moratorio di 1,5. Si immagini, poi, che al tempo x_2 il tasso soglia scenda a 4 punti percentuali.

Ebbene, è evidente che nessuno dei due contratti di mutuo cadrebbe sotto la scure della disciplina antiusura alla stregua della costruzione che prospetta la postergazione del rilievo degli interessi moratori al momento dell'inadempimento: il costo complessivo dei finanziamenti, comprensivo anche dei moratori, sarebbe comunque sempre inferiore al tasso soglia vigente al momento della conclusione dell'accordo. Uno dei due mutuatari però, segnatamente il titolare del secondo contratto, ove non incorso nella mora, potrebbe invocare l'usura sopravvenuta degli interessi corrispettivi stante la previsione contrattuale di un tasso effettivo di 4,5 a fronte di un tasso soglia sceso a 4 punti percentuali. Sicché, alla fine dei conti, il primo mutuatario continuerebbe a pagare gli interessi, pure di mora, in ragione del tasso soglia più elevato vigente al momento della stipulazione, mentre il secondo continuerebbe a pagare interessi corrispettivi ridotti rispetto alla previsione contrattuale.

Fin qui nulla che non possa essere agevolmente compreso. È un fatto che la scelta di postergare la valutazione dell'usurarietà a un momento successivo alla conclusione del contratto espone al rischio di un mutamento, nel lasso di tempo intercorso, del tasso soglia (al ribasso o al rialzo) e che, quindi, mantenere ferma l'idea che nonostante la postergazione sempre di usura originaria si tratti impone di non tenere in alcun conto proprio tale mutamento con riguardo agli interessi moratori. È parimenti un fatto, però, che all'usura

⁴⁸ È chiaro che una volta attratto l'interesse moratorio alla base di calcolo del tasso soglia, a fronte di un tasso soglia dato, le banche nei contratti con i loro clienti devono prevedere interessi corrispettivi e moratori che, insieme, non determinino il relativo superamento.

sopravvenuta sia riservato un trattamento rimediale diverso rispetto a quello proprio dell'usura originaria. Il superamento del tasso soglia in corso di rapporto, in particolare, non dà luogo alla trasformazione del mutuo da oneroso a gratuito, bensì alla sostituzione del tasso soglia al tasso convenzionale – almeno secondo la prevalente giurisprudenza.

Mutando i termini dell'esempio, si immagini adesso che il secondo mutuatario abbia stipulato interessi di mora, anziché pari a 1,5 punti percentuali, pari a 2 punti percentuali. In questo caso il costo complessivo del finanziamento, comprensivo degli interessi di mora, sarebbe superiore al tasso soglia e perciò usurario. Si immagini, ancora, che il medesimo mutuatario sia adempiente nella restituzione delle rate e che non possa invocare l'usura originaria. Non gli resterebbe perciò che l'usura sopravvenuta, stante la menzionata discesa della soglia in corso di rapporto, con conseguente riduzione del tasso corrispettivo.

A un certo punto della storia sempre il nostro mutuatario non riesce più ad adempiere e cade in mora. Può finalmente invocare l'usura originaria? E, ove possa, di quale somma può chiedere la restituzione?

Seguendo la logica sottesa alla costruzione della postergazione del rilievo dell'interesse moratorio, la risposta alla prima domanda dovrebbe essere negativa. Se, infatti, tale rilievo è rinviato in ragione della inesigibilità dei moratori nel tempo antecedente all'inadempimento⁴⁹ – e cioè in ragione del fatto che sino a quel momento tali interessi non costituiscono un carico effettivo per il cliente –, ove in concreto su quest'ultimo gravi un costo complessivo inferiore al tasso soglia vigente al tempo della conclusione del contratto, si dovrebbe comunque escludere l'usura originaria.

In definitiva, il nostro mutuatario che paga interessi corrispettivi pari a 4 punti percentuali e che a questi deve aggiungere interessi moratori pari a 2 punti percentuali sopporta un carico complessivo non superiore a 6 e per questo non usurario. Sicché, quello che all'origine

⁴⁹ Segnatamente, dando ingresso all'interesse moratorio nell'ambito della disciplina antiusura con la tecnica della postergazione nella sostanza si introducono due distinti giudizi di usurarietà: un primo giudizio che dovrebbe riguardare i carichi economici immediatamente gravanti sul cliente e un secondo giudizio che dovrebbe avere a oggetto questi ultimi più gli interessi moratori; ciò laddove il parametro di raffronto sarebbe rappresentato sempre dal tasso soglia.

era un prestito potenzialmente usurario, a causa dell'incrocio con l'usura sopravvenuta acquista il crisma della legalità.

Quasi una beffa, visto che sarebbe stato più conveniente non adempiere sin dal principio. Nel caso di usura originaria infatti, pure se a causa dei moratori, la sanzione civile non potrebbe essere diversa da quella prevista dall'art. 1815, comma 2, c.c.: trasformazione del mutuo da oneroso a gratuito.

6. Scartata la qualificazione dello sforamento del tasso soglia a opera degli interessi moratori nei termini anzidetti di usura originaria, l'opzione rimasta in campo resta soltanto quella dell'usura originaria, nell'accezione tradizionale. Dunque, l'interesse moratorio, al pari di tutte le altre voci di costo, verrebbe in considerazione ai fini della valutazione dell'usurarietà del prestito già al momento della conclusione del contratto.

Sebbene tale soluzione assicuri a questo interesse il medesimo trattamento riservato a quelli corrispettivi, non pare condivisibile⁵⁰. Alla sua inclusione nell'ambito di operatività della disciplina antiusura sembra opporsi la stessa disciplina antiusura.

A giustificazione della considerazione dell'interesse moratorio nell'ambito del giudizio di usurarietà potrebbe essere addotto pure l'obiettivo collaterale cui tende la regolamentazione in questione: accanto alla finalità principale di assicurare la repressione delle condotte usurarie sta senza dubbio pure quella di permettere al cliente di essere edotto del costo complessivo del finanziamento. Tant'è che la stessa legge di riforma impone agli istituti di credito, in ottemperanza a un più generale obbligo di trasparenza⁵¹, di affiggere nelle loro sedi dei cartelli che diano pubblicità ai tassi praticati.

È chiaro che sì fatto obbligo è a sua volta strumentale alla comparazione; serve, in altre parole, al cliente per potere confrontare le molteplici offerte di ciascun istituto di credito e successivamente scegliere tra esse la migliore in rapporto alle proprie, particolari,

⁵⁰ Reputa opportuno che l'interesse moratorio sia estraneo «alle regole dell'usura – tutte si precisa» G. MUCCIARONE, *Usura sopravvenuta e interessi moratori usurari tra Cassazione*, cit., p. 445.

⁵¹ Sul ruolo svolta dalla trasparenza nelle regole in materia di formazione del contratto di derivazione comunitaria, di recente, P. GAGGERO, *Trasparenza del contratto e rimedi di autotutela*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 2013, p. 461 ss.

esigenze. Sicché, letto in *bonam partem*, esso sarebbe imposto per realizzare almeno un duplice scopo: da un lato, tutelare il medesimo cliente e, dall'altro, garantire una sana concorrenza tra le banche. Ciò in attuazione, insomma, di quanto reputato necessario dalle più note costruzioni neoclassiche al fine di assicurare un efficace funzionamento del mercato: informazione e concorrenza⁵².

Seppure a tutto questo strumentale, non è però contestabile che anche la menzionata finalità collaterale sia annoverabile tra quelle riconducibili alla legge di riforma e che sia pure in grado di avallare la tesi dell'onnicomprensività⁵³. Sicché, se ai fini della valutazione dell'usurarietà si devono prendere in considerazione tutte le voci di costo e se l'interesse moratorio costituisce nei fatti un costo che si aggiunge agli altri carichi economici previsti dal contratto, anche tale interesse a buon diritto dovrebbe entrare nella evocata valutazione. Che il cliente, poi, possa reputare più o meno conveniente una proposta di mutuo rispetto a un'altra anche in ragione dell'entità del tasso moratorio non è neppure particolarmente contestabile.

A dare adito al dubbio è però la considerazione delle voci di costo che sì fatta interpretazione presupporrebbe: all'evidenza assai lasco,

L'informazione verrebbe in rilievo dal lato del rapporto contrattuale; la concorrenza, invece, quale modello di mercato cui dovrebbero tendere le regole dell'attività. Sull'incrocio tra tali ambiti di discipline e sugli effetti, talvolta distorsivi dello stesso funzionamento dei mercati, cui può dare corso R. DI RAIMO, Autonomia privata e dinamiche del consenso, Napoli, 2001, spec. p. 145. Con particolare riferimento alle contrattazioni in derivati, ID., Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati, in Giust. civ., 2015, p. 1095 ss.; ID., Fisiologia e patologia della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema, in F. CORTESE e F. SARTORI (a cura di), Finanza derivata, mercati e investitori, cit., p. 44 ss., p. 51 ss.; F. DENOZZA, I conflitti d'interesse nei mercati finanziari e il risparmiatore "imprenditore di se stesso", in AA.Vv., I servizi del mercato finanziario. In ricordo di Gerardo Santini, Milano, 2009, p. 141.

⁵³ Pone l'accento, a giustificazione dell'inclusione dell'interesse moratorio, sulla valenza onnicomprensiva della disciplina rispetto ai molteplici carichi economici che possono gravare sul cliente B. INZITARI, *Il mutuo con riguardo al tasso «soglia» della disciplina antiusura e al divieto dell'anatocismo*, cit., p. p. 275, secondo il quale «la disciplina della repressione del fenomeno usurario è dettata [...] in via generale ed onnicomprensiva; né la circostanza del ritardo e del conseguente debito risarcitorio, può essere visto quale valida esimente, in quanto, particolarmente il ritardo nell'adempimento del debitore pecuniario costituisce una componente costante della vicenda che dà luogo ai fenomeni usurai».

tanto da farvi rientrare anche carichi economici non propriamente corrispettivi del prestito.

In effetti, una tale considerazione potrebbe trovare conforto nello stesso art. 644 c.p., il quale dispone che ai fini della determinazione del tasso soglia si tiene conto delle commissioni, delle remunerazioni a qualsiasi titolo e delle spese (escluse quelle per imposte o tasse) collegate all'erogazione del credito. Il riferimento al semplice collegamento con il finanziamento in luogo di quello alla natura corrispettiva della prestazione in esso contenuto è sicuramente idoneo ad allargare l'ambito applicativo della disciplina.

Non sembra che lo sia, tuttavia, in relazione all'interesse moratorio. C'è infatti che questo interesse, attesa la relativa funzione anzitutto risarcitoria⁵⁴, si pone in collegamento diretto non già con l'erogazione del credito, bensì con il ritardo nella sua restituzione, debba questa avvenire in un'unica soluzione o attraverso più rate⁵⁵.

In particolare, a un primo fatto – conclusione del contratto di finanziamento – seguono una pluralità di effetti: costituzione in capo al cliente dell'obbligazione di restituire il capitale, di pagare il corrispettivo e di pagare le spese previste. L'esecuzione di tali obbligazioni nei tempi previsti (secondo fatto) costituisce adempimento e conduce all'estinzione dei corrispondenti rapporti. La mancata restituzione anche di una rata soltanto (terzo fatto) costituisce inadempimento e, a sua volta, comporta il verificarsi di un effetto diverso da quello estintivo; determina, in particolare, la nascita di un'ulteriore obbligazione: quella avente a oggetto esattamente il pagamento degli interessi moratori.

Che le parti abbiano già regolato per la via del contratto le conseguenze dell'inadempimento non sposta molto sul piano dei rapporti correnti tra la prestazione avente a oggetto gli interessi corrispettivi e quella avente a oggetto gli interessi moratori. Le corrispondenti obbligazioni, infatti, non hanno, entrambe, fonte nel contratto. Se rispetto alla prima (l'obbligazione del pagamento dei corrispettivi) il contratto rappresenta sia fonte che titolo, rispetto alla

⁵⁴ In questo senso Trib. Roma, 7 maggio 2015, n. 9168, in www.dirittobancario.it.

⁵⁵ Classiche le pagine sulla relazione tra obbligazione principale e obbligazione risarcitoria e tra responsabilità personale e patrimoniale di M. GIORGIANNI, *L'obbligazione*, Milano, 1968, pp. 33 s. e 162 ss.

seconda (l'obbligazione di pagare i moratori) il medesimo contratto non è né fonte, né titolo in quanto si limita a stabilire la regola di un fatto futuro. Rispetto al fatto inadempimento insomma – riprendendo un'autorevole costruzione – il contratto è fonte esclusivamente di un effetto organizzativo⁵⁶.

A questa stregua, non pare prospettabile un'interpretazione della disposizione contenuta nell'art. 644 c.p. nei termini suddetti; un'interpretazione, cioè, nel senso della inclusione dell'interesse moratorio tra le voci di costo rilevanti ai fini della valutazione dell'usurarietà. A escludere la ricorrenza di un collegamento tra il finanziamento e l'interesse moratorio, sia sul piano strutturale sia su quello funzionale, v'è la circostanza che prima dell'inadempimento l'obbligazione relativa a tali interessi non è neppure esistente⁵⁷.

Chiare sono le istanze di tutela che muovono la giurisprudenza a ricondurre anche l'interesse moratorio nell'ambito della disciplina antiusura. Con riguardo alla prassi bancaria, non sembra discutibile l'eccessività dell'interesse moratorio. Le prevalenti pronunce, a ben guardare, tendono a colpire esattamente tale eccessività, sottoponendo il tasso moratorio a un giudizio autonomo di usurarietà. Per realizzare tale fine, però, l'ordinamento appresta uno strumento apposito, che è rappresentato dalla riduzione a equità della penale eccessivamente onerosa, cui la clausola riguardante gli interessi moratori è equiparabile⁵⁸. Discutere dell'usurarietà di tali interessi, invece, significa tutt'altro. Significa anzitutto equipararli alle altre voci di costo gravanti sul cliente e considerarli unitamente a queste nell'ambito del giudizio sulla eccessività/usurarietà del costo complessivo del finanziamento.

Definisce l'effetto di organizzazione quale effetto consistente nella individuazione della disciplina applicabile a un fatto non ancora accaduto P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1972, p. 170 ss. Sulle peculiarità dell'efficacia c.d. organizzativa o procedimentale v., anche, R. DI RAIMO, *Considerazioni sull'art.* 2645 ter *c.c.: destinazione di patrimoni e categorie dell'iniziativa privata*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, pp. 953 e 957, con particolare riferimento alla procura e all'atto di destinazione.

⁵⁷ La questione si ricollega alla più ampia tematica relativa alla distinzione tra inesistenza e inesigibilità sulla quale, per tutti, P. PERLINGIERI, *Il fenomeno dell'estinzione nelle obbligazioni*, rist., Napoli, 1995, p. 133 ss.

⁵⁸ G. Oppo, Lo «squilibrio» contrattuale tra diritto civile e diritto penale, in Riv. dir. civ., 1999, I, p. 534.

In apice, piuttosto, c'è un'altra questione che attiene più alle scelte di politica del diritto che a quelle di politica economica. Essa riguarda i rapporti tra usurarietà e iniquità del regolamento contrattuale. La disciplina antiusura persegue anzitutto l'intento di reprimere duramente una condotta di particolare disvalore rilevante altresì sotto il profilo penale. La realizzazione di tale intento è cercata presupponendo l'esistenza di un mercato concorrenziale del credito e ponendo perciò a base di calcolo del limite oltre il quale il prestito è sempre usurario i prezzi di mercato⁵⁹.

Discorrere dei rapporti tra il giudizio di usurarietà e quello di equità significa nella sostanza riconoscere, come è giusto che sia, al secondo un ambito applicativo più ampio di quello riservato al primo. E significa, soprattutto, riportare al centro del dibattito la questione generale dell'equilibrio del contratto e delle conseguenze dello squilibrio anche normativo. In altre parole, il panorama delle tutele non si esaurisce con la disciplina dell'usura, la quale invece costituisce soltanto una parte tutto sommato piccola dell'ampio terreno dei contenuti e dei limiti dell'autonomia negoziale.

⁵⁹ Numerose sono le costruzioni che riconoscono alla disciplina antiusura una funzione di razionalizzazione del mercato del credito. Sulla sua idoneità a incentivare una effettiva concorrenza tra gli istituti di credito v'è tuttavia da dubitare. Perplessità in tal senso sono espressa da A. GENTILI, *I contratti usurari*:

tipologie e rimedi, in Riv. dir. civ., 2001, I, p. 363 s., spec. nota 28.

Nullità «de futuro» e poteri del giudice (a proposito di un caso spagnolo)

SOMMARIO^(*): 1.- Un chiarimento a mo' di premessa: occasionalità del riferimento alla clausola *floor*. 2.- La fattispecie contenziosa domestica. 3.- Il rinvio pregiudiziale. 4.- Le Conclusioni dell'Avvocato Generale: l'affermata compatibilità della limitazione degli effetti restitutori con la direttiva 93/13/CEE. 5.- *Prospective overruling* e ordinamento italiano: tra approccio ortodosso; 6.- (*Segue*): e prospettive evolutive. 7.- Limitazione giudiziale degli effetti restitutori della nullità e controllo sull'attività d'impresa. 8.- (*Segue*). Poteri conformativi del giudice e «bilanciamento di interessi».

1.- Un chiarimento a mo' di premessa: occasionalità del riferimento alla clausola floor

Rispetto al complessivo contesto del procedimento di rinvio pregiudiziale *ex* art. 267 TFUE (cause riunite C-154/15, C-307/15 e C-308/15), in cui si inseriscono le Conclusioni dell'Avvocato Generale Mengozzi del 13 luglio 2016, il fatto che il giudizio sia originato da procedimenti nazionali in cui veniva in rilievo l'invalidità «per abusività» di una clausola *floor* dedotta in un contratto di credito può dirsi elemento del tutto estrinseco e, per così dire, accidentale.

Nei fatti, il tema dell'invalidità delle convenzioni di «tasso minimo» non solo resta estraneo all'oggetto del quesito rivolto alla Corte di Giustizia; ma appare altresì aspetto pienamente irrilevante per la sua soluzione. Lo stesso si apprezza, insomma, come mero background fattuale del procedimento. Il quale viene, per contro, a investire un profilo che attiene alla fattispecie d'invalidità per abusività in quanto tale: a prescindere, cioè, dalla specifica ragione che conduca alla qualificazione in tal senso di una pattuizione tra professionista e consumatore.

63

^{*} Lo spunto che ha dato origine alle presenti note è l'articolo comparso sul Sole—24Ore del 23 luglio 2016, dal titolo *Mutui, la Corte di Giustizia Ue dice no ai rimborsi degli interessi in caso di interessi negativi*, a firma di Luca Battanta; sul quale v. anche DOLMETTA, *Tasso variabile e «valori negativi»*, in questa *Rivista*.

La particolarità della fattispecie contenziosa da cui origina il procedimento presso la Corte di Giustizia impone di procedere con ordine, nella sua descrizione.

Diversamente da quanto accade nella normalità dei rinvii pregiudiziali, l'oggetto dei procedimenti avviati dai giudici nazionali (nella specie, spagnoli) riguarda non già una disposizione di legge propria dell'ordinamento nazionale, bensì investe in via diretta una pronuncia di un organo giurisdizionale: nel caso, la sentenza 9 maggio 2013 del Tribunal Supremo, n. 241. Per meglio dire, va a riguardare una specifica componente precettiva contenuta nella sentenza stessa: quella con cui il Tribunale Supremo, dopo aver accertato il carattere abusivo di talune clausole «di tasso minimo» e averne così dichiarata la nullità, è andato a limitare, «in ragione di circostanze eccezionali, ... gli effetti, segnatamente restitutori, di tale nullità alla data della sua prima sentenza pronunciata in tal senso» (così le Conclusioni).

È precisamente del profilo ora menzionato – la sussistenza di un potere, in capo al giudice nazionale, di limitare temporalmente gli effetti della dichiarata nullità di una clausola abusiva, escludendone quelli restitutori per i pagamenti anteriori alla data in cui per la prima volta l'organo giurisdizionale ha giudicato nel senso della nullità – che il giudice europeo dovrà stabilire la conformità o il contrasto con la disciplina europea sulla protezione dei consumatori.

2.- La fattispecie contenziosa domestica

All'elaborazione del problema, di cui si attende nei tempi prossimi la soluzione da parte dei giudici di Lussemburgo, le Conclusioni dell'Avvocato Generale contribuiscono – secondo quello che è il ruolo istituzionale di tale organo – su due livelli distinti. Da un lato, offrono una ricognizione del contesto genetico del rinvio pregiudiziale (con indicazione dei contenuti essenziali delle pronunce spagnole in materia di clausole *floor*, e così pure dei relativi riferimenti normativi interni). Dall'altro, svolgono quello che, nella sostanza, è un parere indirizzato al giudice europeo, avente per oggetto il merito della questione. Qualche cenno ricognitivo relativo a entrambi i menzionati fronti può essere utile, nella presente sede.

L'avvio dei procedimenti di rinvio pregiudiziale in discorso (in seguito riuniti) segue alla decisione di due Corti di merito spagnole

(Juzgado de lo Mercantil n. 1 de Granada; Audiencia Provincial di Alicante), trovatesi a giudicare in materia di clausole *floor* in epoca successiva alla pronuncia del Tribunal Supremo del 9 maggio 2013; per l'effetto, essendone vincolate al relativo contenuto dispositivo.

Si è già accennato come nella prospettiva del procedimento giurisdizionale in corso venga in rilievo non già il punto – pure affrontato dalla sentenza – delle condizioni e dei limiti di validità della pattuizione di «tasso minimo», bensì quello della conformazione delle conseguenze restitutorie che la decisione ha impresso all'affermata nullità delle clausole *floor*, proprie della fattispecie concreta sottopostagli¹.

Scendendo ora su un livello di maggiore dettaglio, occorre prima di tutto precisare che la detta conformazione di effetti – che ha preso corpo nella statuizione secondo cui il rilievo dell'invalidità della clausola «non incide né sulle *situazioni decise* in via definitiva con sentenze passate in giudicato né sui *pagamenti già eseguiti* alla data di pubblicazione della sentenza del 9 maggio 2013»² (enfasi aggiunta). E quindi aggiungere che la stessa muove dal riscontro di una triplice condizione, cui il Tribunal Supremo dichiara di attenersi – in una logica di *self restraint*, potrebbe dirsi – quando venga in discussione la modulazione temporale degli effetti delle proprie decisioni. Si tratta, in primo luogo, della «novità» della pronuncia (il Tribunale «riteneva di aver applicato *ex novo* un controllo rafforzato della trasparenza delle clausole controverse»); ancora, nel riscontro della «buona fede degli *ambienti* interessati» (enfasi aggiunta); infine, nel «rischio di gravi inconvenienti economici», come derivanti dall'onere finanziario

¹ Per migliore precisione descrittiva, va detto che il Tribunal Supremo non ha affermato la nullità delle clausole *floor* per la loro obiettiva e, per così dire, intrinseca illegittimità; bensì per la loro mancanza di comprensibilità, alla stregua di un controllo di trasparenza c.d. rafforzato (e, almeno nella prospettiva della corte spagnola, ulteriore a quello proprio della direttiva 93/13). Il principio affermato è il seguente: «affinché le clausole "di tasso minimo" soddisfacessero tale controllo rafforzato, sarebbe stato necessario, al momento della conclusione del contratto, che il consumatore fosse venuto a conoscenza di simulazioni di diversi scenari legati all'evoluzione ragionevolmente prevedibile del tasso d'interesse o di informazioni concernenti il costo rispetto ad altre modalità di mutui proposte dallo stesso istituto».

 $^{^2}$ Così ancora le Conclusioni dell' Avvocato Generale, da cui anche i virgolettati che segu
ono.

da sopportarsi per adempiere agli obblighi di cui alle *condictiones*. Data una simile situazione, la compressione temporale degli effetti restitutori naturalmente conseguenti al rilievo della nullità è stata giustificata alla sola luce dei «principi di certezza del diritto, di equità e del divieto di arricchimento senza causa».

3.- Il rinvio pregiudiziale

Posti, nei tempi successivi a tale decisione, di fronte alla medesima fattispecie (mutui ipotecari con clausole floor non trasparenti), i menzionati tribunali di merito spagnoli vengono a chiedersi se «non sia contrario all'effetto utile, alla finalità dissuasiva e alla tutela del consumatore, promossa dalla direttiva 93/13, integrale interpretare» il precetto di non vincolatività delle clausole abusive «nel senso che esso non obbliga anche gli Stati membri ad organizzare le condizioni di una riparazione per i consumatori ai quali sono state applicate siffatte clausole». Sotto altro versante, s'interrogano «se la limitazione della restituzione, quale decisa dal Tribunal Supremo (corte suprema), non sia contraria al divieto, imposto dalla Corte al giudice nazionale, di rivedere o moderare il contenuto delle clausole giudicate abusive».

In definitiva, atteso che «la giurisprudenza della Corte obbliga segnatamente i giudici nazionali a trarre tutte le conseguenze che discendono, secondo il loro diritto nazionale, dalla qualificazione di una clausola come "abusiva"», i giudici spagnoli domandano alla Corte di Giustizia «se la mancanza di vincolatività delle clausole abusive prescritta dalla direttiva debba essere intesa in maniera assoluta o incondizionata oppure se, al contrario, essa sia modulabile».

4.- Le Conclusioni dell'Avvocato Generale: l'affermata compatibilità della limitazione degli effetti restitutori con la direttiva 93/13/CEE

Come già evidenziano gli stralci appena trascritti, la questione pregiudiziale si fissa, dal punto di vista oggettivo, sul parametro normativo costituito dall'art. 6, par. 1, direttiva 93/13/CEE: precisamente, sul predicato della «non vincolatività» delle clausole abusive.

Esclusa la perspicuità del dato letterale [«l'impiego dell'indicativo presente («non vincolano») nulla fa trasparire quanto all'eventuale intenzione di detto legislatore di munire la non vincolatività di una dimensione retroattiva»], l'analisi dell'Avvocato Generale si sposta sul terreno dell'interpretazione teleologica, andando a organizzarsi, secondo quello che è l'insegnamento della giurisprudenza della Corte di Giustizia, intorno al duplice pilastro della regola di equivalenza (la quale «presuppone che la norma nazionale controversa si applichi indifferentemente ai ricorsi fondati sulla violazione del diritto dell'Unione e a quelli fondati sull'inosservanza del diritto interno aventi un oggetto e una causa analoghi») e di quella di effettività (secondo cui la norma interna non deve «essere strutturat[a] in modo da rendere in pratica impossibile o eccessivamente difficile l'esercizio dei diritti conferiti dall'ordinamento giuridico dell'Unione»).

Sciolto agevolmente il primo (ché il potere di limitare gli effetti restitutori della nullità appare assumere, nell'ordinamento spagnolo, portata generale), la soluzione del secondo – e decisivo – aspetto si mostra invece più complessa. Per meglio dire, complicata; sicuramente, non lineare nella propria logica. Nei fatti, vengono a mischiarsi e confondersi moduli ermeneutici distinti: da un lato, quello che attiene allo scopo della norma (della coerenza teleologica in senso stretto, cioè); dall'altro, quello del *bilanciamento* della policy di tutela del consumatore con valori politici (e normativi) altri: in via segnata, «gli interessi macroeconomici in gioco per il sistema bancario di uno Stato membro già indebolito».

Rispetto alla regola di coerenza alla *ratio* di tutela, osserva l'Avvocato Generale che, se lo scopo della non vincolatività delle clausole abusive è quello di dissuadere il professionista dall'inserirle nei contratti, e a propria volta la dissuasione serve a «ripristinare un equilibrio reale tra quest'ultimo e il consumatore», la sufficienza della dissuasività di una pronuncia che opera solo *pro futuro* non può essere disgiunta dalla considerazione della essenzialità delle restituzioni (qui negate) a ripristinare l'equilibrio violato. L'esito di tale valutazione è negativo: «l'assenza di un effetto completamente retroattivo non ha necessariamente avuto come risultato il mancato ripristino dell'equilibrio». A sostegno di un simile assunto, le Conclusioni offrono l'argomento che «il consumatore vincolato da un contratto di mutuo contenente una clausola «di tasso minimo» poteva facilmente

far riacquistare il suo contratto e cambiare istituto bancario»; ancora, che «l'applicazione della clausola «di tasso minimo» non avrebbe avuto come conseguenza una modifica sostanziale dell'importo delle mensilità dovute dai consumatori».

Il profilo del bilanciamento con gli interessi macroecnomici si esaurisce, invece, nella ripresa, e sostanziale adesione, al seguente argomento della corte suprema spagnola: se è vero, com'è vero, che la clausola *floor* è «endemica» (quasi tutti i contratti di credito ipotecario a tasso variabile, presenti sul mercato spagnolo, la incorporano), il riconoscimento dell'azione di ripetizione per i pagamenti già eseguiti comprometterebbe la stabilità del sistema bancario e, quindi, lo scenario economico generale.

L'insieme delle riportate considerazioni porta così all'affermazione della non illegittimità di un potere giudiziale di limitazione degli effetti della nullità, in quanto tale. Non si tratta di un via libera incondizionato, però. Nella prospettiva accolta dalle Conclusioni, l'apertura al *se* del potere resta circondata da una *caveat* rispetto al *come* dell'esercizio: ché lo stesso può dirsi compatibile con la direttiva sulle clausole abusive «a condizione di restare del tutto eccezionale».

5.- Prospective overruling e ordinamento italiano: tra approccio ortodosso

Nel suo insieme (come composto dalla componente domestica e da quella europea; quest'ultima, come si è visto, ancora in divenire), la presente vicenda viene a evocare numerose questioni, e delicate assai. E che si dispongono su più piani: da quello della compatibilità di una limitazione *pro futuro* degli effetti di una sentenza di accertamento – ciò che è, nella sostanza, un *prospective overruling*³ – con l'assetto

³ Al costo di un poco di approssimazione, è infatti possibile accostare il meccanismo decisionale somministrato dalla decisione del Tribunal Supremo alla fattispecie del c.d. «prospective overruling». Tradizionale figura di pronuncia propria delle giurisdizioni di common law, con essa una Corte «suprema» (: vertice nell'ordinamento giudiziario) modifica un proprio precedente orientamento, limitando però l'applicazione della nuova regola alle condotte poste in essere successivamente alla pronuncia.

Senonché, la legittimità di una pronuncia così strutturata poggia concettualmente sul ruolo «creativo» del diritto, che istituzionalmente spetta ai tribunali nelle giurisdizioni anglosassoni. Per dirla altrimenti: è dalla coincidenza tra esercizio della

istituzionale dei sistemi giuridici di *civil law*; a quello – che in sé è, almeno parzialmente, distinto dal primo – della sussistenza e dell'estensione di un potere conformativo, di fonte giudiziale, del rapporto contrattuale, come comprensivo anche delle pretese conseguenti alle patologie del medesimo; a quello, ancora, del rapporto (di strumentalità ovvero di incompatibilità) tra la limitazione degli effetti restitutori della nullità e gli obiettivi fondamentali della normativa consumeristica o, più in generale, delle serie normative che mirano alla conformazione dell'offerta imprenditoriale mediante l'intervento eteronomo sui relativi contratti, che di quell'offerta costituiscono il mezzo (sinteticamente, le «normative di trasparenza»).

Si tratta, com'è evidente, di temi troppo complessi per essere svolti appieno in questa sede. Qui conviene, allora, limitarsi ad alcuni sintetici ordini di considerazioni. Uno, di natura essenzialmente descrittiva, che guarda agli spazi attuali del *prospective overruling* nel sistema italiano. I restanti, invece, di natura valutativa o, se si vuole, critica, che si volgono alla considerazione della fattispecie specifica di *overruling* somministrata dalla Corte suprema spagnola. E ciò consegnato riferimento ai tre criteri – novità della decisione; buona fede degli ambienti interessati; bilanciamento con interessi pubblici «altri» (cfr. *supra*, n. 2) – ai quali il Tribunal Supremo ha dichiarato di attenersi, ai fini dell'ipotetica limitazione della naturale retroattività di una pronuncia su un punto di diritto.

Muovendo dal primo dei menzionati temi, va detto che il contesto attuale dell'ordinamento si muove, rispetto ai problemi coinvolti nella

funzione giurisdizionale e produzione del diritto obiettivo che deriva una generale e immanente (: non necessitante di fondamenti legislativi ad hoc) possibilità per il giudice di modulare gli effetti delle pronunce, nei termini descritti.

Ciò detto, è parecchio significativo il fatto che un ordinamento che intende la funzione giurisdizionale come meramente «dichiarativa», qual è quello spagnolo – al pari di quello italiano – adotti una pronuncia grosso modo assimilabile a un prospective overruling. Soprattutto, che ciò avvenga al di fuori di una specifica attribuzione di tale potere da parte di una norma di legge – anzi, in chiara difformità dalla norma che lega nullità a ripetizione dell'indebito («dichiarata la nullità di un'obbligazione, i contraenti devono reciprocamente restituirsi ciò che ha costituito l'oggetto del contratto e il prezzo, inclusi gli interessi»: art. 1303 codigo civil) –, e in sola applicazione dei «principi generali del diritto» (in specie, della «certezza del diritto»; così la decisione del Tribunal Supremo, 9 maggio 2013, n. 241, par. 287).

tematica dell'*overruling*, su sabbie fortemente mobili, e terre pressoché sconosciute.

Nella sostanza, l'unica figura decisoria grosso modo assimilabile a quella in discorso è costituita dall'azione inibitoria prevista dall'art. 37 del codice del consumo, ai sensi del quale gli enti esponenziali dei consumatori e dei professionisti «possono convenire in giudizio il professionista o l'associazione di professionisti che utilizzano, o che raccomandano l'utilizzo di condizioni generali di contratto e richiedere al giudice competente che inibisca l'uso delle condizioni di cui sia accertata l'abusività». Sennonché, le differenze vanno a prevalere – e di molto – sulle analogie: trattandosi, nel caso dell'inibitoria, di un provvedimento di natura (non anticipatoria ma comunque) cautelare, che logicamente postula la proponibilità di un distinto giudizio volto all'accertamento della illegittimità della clausola «inibita», con le relative conseguenze restitutorie. Di tal che, a differenza del *prospective overruling*, esso non limita, bensì estende la tutela.

Al di fuori di questa parzialissima eccezione (che resta comunque ancorata a un preciso dato normativo), l'approccio predominante alla materia è quello di una spiccata ortodossia in materia, che va a esaurirsi nella considerazione, tanto vera quanto insufficiente, che la normale retroattività dell'*overruling* (il fatto che il principio di diritto nuovo vada ad applicarsi anche alle fattispecie poste in essere prima della decisione che lo afferma) è conseguenza propria della posizione istituzionale del potere giudiziario, come soggetto alla legge e mero «dichiaratore» del diritto. Posizione istituzionale che, a propria volta, risponde al duplice e connesso principio della separazione dei poteri e della certezza del diritto.

È appena il caso di indicare qual è il paradosso in cui cade una simile, schematica ricostruzione dei nessi tra legge e giudice: è proprio dalla conformazione istituzionale del ruolo della giurisprudenza, come puramente «dichiarativa», che deriva – l'intrinseca «retroattività» dell'*overruling* e quindi – il rischio della frustrazione di quelle medesime esigenze di certezza del diritto e prevedibilità della decisione che quella stessa conformazione istituzionale persegue.

6.- (Segue): e prospettive evolutive

UGO MALVAGNA

Non sarebbe però esatto descrivere in termini così semplificanti – e francamente desolanti – il panorama odierno. Nei fatti, qualche momento di apertura a un approccio funzionale al problema può scorgersi, tra le pieghe della giurisprudenza.

Deve in particolare segnalarsi, quale punta avanzata dell'elaborazione giurisprudenziale della materia, la pronuncia della Corte di Cassazione a Sezioni Unite, 11 luglio 2011, n. 15144 la quale, nel decidere che per una data vicenda impugnatoria decorresse il solo termine «breve», e non quello «lungo», ha comunque ammesso la parte – soccombente, in punto di diritto – all'impugnazione, sulla base della considerazione che «sussiste affidamento incolpevole nella giurisprudenza, allorché un orientamento consolidato sia modificato repentinamente e imprevedibilmente con effetti preclusivi del diritto di azione di difesa».

D'altro canto, va osservato che il tentativo, operato da qualche difesa in sede giudiziale, di ampliare il perimetro dell'ora menzionata modulazione di effetti della pronuncia - si trattava della questione della compatibilità tra la regola dell'art. 1283 c.c. e una capitalizzazione di misura annuale, negata dalla pronuncia 24418/2010 – si scontra ancora con un rifiuto netto, da parte della giurisprudenza di legittimità, anche solo a discutere di una possibilità in tal senso. Nella specie, al «rilievo della controricorrente secondo cui la richiamata pronuncia delle Sezioni Unite, successiva alla decisione della Corte d'appello ..., integrerebbe un'ipotesi di c.d. con conseguente esigenza di rimedi a tutela overruling, dell'affidamento», il Collegio oppone l'argomento che «ai fini di tali rimedi, invero, rileva il solo mutamento, nella giurisprudenza di legittimità, della consolidata interpretazione di norme di carattere processuale (e sempre che si tratti di mutamento in senso restrittivo delle facoltà delle parti), come chiaramente risulta da Cass. Sez. Un. 15144/2011, mentre nella specie il chiarimento delle Sezioni Unite non ha comportato alcuna modifica della precedente giurisprudenza di questa Corte e ha riguardato norme di diritto sostanziale» (Cass. 20172/2103).

Infine, va pure ricordato che l'adesione ai paradigmi tradizionali – ancora rigorosissima nella materia penale – è stata nei tempi recenti oggetto di contestazione e, per così dire, di sfida di fronte alla Corte Costituzionale. Senza esiti positivi, peraltro: la Corte (con la sentenza

n. 230/2012) avendo escluso che il mutamento di orientamento su una questione di diritto giustifichi la revocazione di una sentenza di condanna passata in giudicato e, quindi, la cessazione dei suoi effetti.

7.- Limitazione giudiziale degli effetti restitutori della nullità e controllo sull'attività d'impresa

Passando dal piano della generale compatibilità di sistema, ora toccato, a quello della valutazione della fattispecie di *overruling* qui in discorso, occorre notare come la triplice condizione, indicata dal Tribunal Supremo quale presupposto di esercizio del potere di limitazione temporale degli effetti di una pronuncia, possa dirsi *tendenzialmente* coerente con le esigenze di tutela dell'affidamento che sono coinvolte nelle vicende di overruling. Ciò posto, le stesse richiedono però qualche cenno di precisazione e delimitazione; che si atteggia, per l'effetto, pure a critica della soluzione concretamente adottata dall'organo giurisdizionale spagnolo.

Muovendo dal primo presupposto (la novità della pronuncia), non può condividersi l'equiparazione, operata dal Tribunal Supremo, tra pronunce nuove (le prime decisioni su date questioni, prima mai indagate) e veri e propri mutamenti di orientamento. A ben vedere, infatti, un'esigenza di tutela dell'affidamento si pone per i secondi, e non per le prime.

In realtà, una simile equiparazione tradisce l'idea, erronea, che l'assenza di pronunce di legittimità su una data questione vada a fondare un affidamento sulla legittimità di qualsiasi condotta (non già vietata, per così dire). L'ordinamento non esprime, però, alcun principio di presunzione di meritevolezza (e da quest'angolo visuale l'«abusività» ex art. 36 cod. cons. confluisce in questa categoria) del tipo-prodotto predisposto dall'impresa. Sicuramente inefficiente in questa prospettiva, a livello di sistematica del contratto, l'art. 1988 c.c., il punto attiene piuttosto al piano dell'impresa che, nel concepimento del proprio prodotto, è tenuta a verificarne la conformità ai valori protetti dall'ordinamento. Se così non fosse, nemmeno si giustificherebbe, tra le altre cose, l'idea di una nullità di asimmetrica); protezione (a legittimazione giustificherebbe, la predisposizione di ancora, sanzionatorio amministrativo. La differenza tra imprese «vigilate» e non manifestandosi poi, in questa prospettiva, di natura quantitativa, e non qualitativa.

Nella stessa prospettiva, va pure segnalato che l'estensione della tutela connessa all'overruling anche alle decisioni nuove è del tutto inefficiente rispetto agli scopi di deterrenza rispetto a prassi illegittime che sono propri della normativa di trasparenza⁴. È chiaro, infatti, che permettere alle imprese operanti sul mercato di lucrare (e ritenere legittimamente i relativi lucri) su un dato tipo-prodotto (o conformazione interna del medesimo: una singola clausola) illegittimo, fino al momento in cui l'illegittimità non venga accertata dall'organo giurisdizionale di ultimo grado, incentiva il mercato a prassi illegittime. In questa prospettiva, il rilievo della pervasività di clausole *floor* non trasparenti, che il Tribunal Supremo indica a sostegno della decisione di irretroattività, va invece intesa come testimonianza della necessità di un più severo controllo eteronomo.

Limitata quindi la praticabilità della limitazione degli effetti della pronuncia ai veri *overruling* (ciò che è già sufficiente a una valutazione negativa in ordine alla condivisibilità della soluzione adottata dal giudice spagnolo), va comunque aggiunto, passando al secondo profilo, che anche la «buona fede degli ambienti interessati» richiede una considerazione un poco meno superficiale di quella riservatagli dal Tribunale Supremo.

Per la verità, l'idea che ogni *overruling* si associ per definizione alla buona fede del professionista soccombente (*rectius*: del relativo «ambiente» o, per meglio dire, ceto), di tal che risulta sempre giustificata una limitazione temporale dei suoi effetti, realizza una semplificazione deformante di quelle che sono le reali dinamiche evolutive del diritto vivente. Nei fatti, la concezione qui criticata potrebbe avere fondamento solo immaginando una completa e totale

⁴ In questa prospettiva, va ulteriormente osservato che, rispetto alla compatibilità con gli scopi della normativa consumeristica della limitazione dell'azione di ripetizione ai pagamenti eseguiti successivamente alla pronuncia, l'idea che il senso del sistema forgiato dalla direttiva 93/13/CEE si esaurisca nel riequilibrio del rapporto (v. le Conclusioni riportate *supra*, n. 4) sembra scontare una visione non adeguata della *ratio* profonda di quella disciplina. Il vero, invece, è che la disciplina consumeristica, e così tutte le normative di trasparenza, intendono la tutela del rapporto singolo come strumentale: mirando, in via finale, a garantire la conformità dell'agire generale d'impresa a dati valori (nel caso di specie, una dinamica concorrenziale del costo del credito).

imprevedibilità delle decisioni giurisprudenziali di legittimità, e una correlativa impossibilità di gestire, a livello d'impresa, il relativo rischio legale. Quasi che ogni mutamento di orientamento della giurisprudenza sbucasse dal nulla, e non s'inserisse in una dinamica più complessa: in una dialettica interna al formante giurisprudenziale (tra merito e legittimità); e pure esterna al medesimo (il confronto con la dottrina)⁵.

Sennonché, posto che la dinamica del diritto vivente non è – almeno non è di regola – quella di una giurisprudenza di legittimità «oracolare» (e, per così dire, fuori dalla storia), appare errato collegare in via automatica il dato della novità della pronuncia alla limitazione degli effetti retroattivi naturalmente propri dell'accertamento. Più correttamente, si dovrebbe allora operare un riscontro di ragionevole prevedibilità, secondo un criterio di prudenza e professionalità elevata⁶, di un esito contrario all'impresa predisponente.

8.- (Segue). Poteri conformativi del giudice e «bilanciamento di interessi»

Resta infine da considerare il profilo del bilanciamento tra la *policy* di trasparenza e l'interesse alla stabilità del ceto bancario.

L'analisi di quest'ultimo aspetto può giovarsi di una notazione di carattere preliminare, di taglio prettamente descrittivo. Discorrendosi del potere giudiziale di conformazione degli effetti restitutori conseguenti alla nullità, occorre distingue tra una conformazione «interna», che segue alle dinamiche per l'appunto interne della fattispecie concreta, e tende a realizzare una maggiore aderenza della funzione rispetto alla struttura (paradigmatico, in questo senso, è il caso dell'art. 1183 c.c.), e una conformazione che risulta, cioè, dall'interferenza sulla fattispecie di un valore esterno alla stessa. Tale è, propriamente, il caso in esame.

⁵ In questo senso, v. già DOLMETTA, *Il divieto di anatocismo per le banche dalla gestione del pregresso ai rapporti attuali. Per un uso laico della certezza del diritto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, II, 115.

⁶ Per l'analisi del rapporto tra trasparenza, canone della sana e prudente gestione ex art. 5 t.u.b. e funzione di *compliance*, v. DOLMETTA, *Funzione di* compliance e vigilanza bancaria, in Banca borsa tit. cred., 2012, I, 125.

UGO MALVAGNA

La notazione che precede segnala allora come l'idea di una conformazione di matrice «esterna» venga, propriamente, a porsi al di fuori del perimetro – che è invece quello in cui si muove l'intera elaborazione dottrinale odierna in materia di poteri conformativi del giudice – della coerenza tra la fattispecie di nullità e il suo statuto; venendo, correlativamente, a porre un problema di prevalenza tra i valori propri della normativa di trasparenza, e quelli «esterni»: nel caso di specie, gli interessi macroeconomici in gioco per il sistema bancario di uno Stato membro già indebolito».

Sul punto, la Corte spagnola e l'Avvocato Generale concludono netti nel senso di una indiscriminata prevalenza dell'interesse «esterno». Tale linea di ragionamento non convince: l'assunto venendo, nella sostanza, a riproporre una vecchia mentalità - la protezione della stabilità del ceto bancario «a spese» della clientela – che conculca e nega la stessa idea di trasparenza e protezione del cliente (che poi quell'esigenza si esprima attraverso la direttiva 93/13, in vece della normativa del Titolo VI t.u.b., poco cambia). Il rischio legale (con i relativi oneri che ne possono derivare) è infatti una leva essenziale di enforcement della normativa di trasparenza; e lo strumento cardinale del medesimo è proprio offerto dal binomio nullità-ripetizione. Degradare l'azione di nullità a quella di una mera inibitoria (tale è l'esito del prospective overruling spagnolo) nega questa funzione, contrastando con gli scopi preventivi propri della normativa di trasparenza. Nella sostanza, configura una soluzione applicativa che espelle quest'ultima dall'ordinamento.

E tanto più questo discorso vale, mi pare, in tempi di *bail-in*: in tempi in cui, cioè, il *moral hazard* non è protetto dallo Stato. A ragionare diversamente, si finirebbe, al fine di neutralizzare il rischio di azzardo morale nei confronti delle finanze pubbliche (e quindi dei contribuenti), per proteggere e incentivare quello nei confronti della clientela.

Tutto ciò posto, il punto di equilibrio del sistema potrebbe forse più opportunamente recuperarsi in un reale bilanciamento tra le opposte esigenze, e senza integrale sacrificio dell'una a favore dell'altra. Esclusa la ragionevolezza – in una fattispecie così strutturata – della negazione di tutela della clientela, il momento di protezione della stabilità del ceto bancario dovrebbe casomai confrontarsi, allora, con

RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO Anno 2016 – Fascicolo III – Sezione ii

l'ipotesi di una conformazione giudiziale delle modalità e i tempi delle restituzioni, comunque dovute.

Contenzioso in tema di anatocismo bancario: gli strumenti probatori per dimostrare l'esistenza di un fido e la valenza probatoria della Centrale dei rischi. Nota a ordinanza Tribunale di Torino, 25 giugno 2014.

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Il problema dell'onere probatorio: l'estensione degli strumenti probatori e riflessioni in tema di vicinanza alla prova. - 3. La Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia: funzione e ruolo di prova privilegiata. - 4. Trasferimento contabile dei saldi debitori e creditori da un numero di conto ad un altro.

1. Premessa

L'ordinanza oggetto del presente commento risulta di particolare interesse riuscendo a toccare, nonostante la sinteticità, diversi aspetti di peculiare rilevanza, confermati anche recentemente in giurisprudenza¹

In primo luogo l'ordinanza in esame costituisce l'occasione per affrontare il tema della corretta ripartizione dell'onere probatorio tra banca e cliente.

È da premettere che il Giudice istruttore nel caso di specie ha ritenuto di ricondurre in capo al cliente il compito di dimostrare l'esistenza di linee di credito a proprio favore e non pare aver seguito la linea interpretativa assunta pochi mesi prima dalla Cassazione², secondo la quale sarebbe stato onere della banca provare i fidi e le linee di credito concesse nel tempo al cliente.

¹ Trib. di Torino, Dott. E. Astuni, 11 marzo 2015, in www.dirittobancario.it.

² Cass. Civ., sez. I, 26 febbraio 2014, n. 4518, in *www.dirittobancario.it*. Con la sentenza in esame la Suprema Corte di Cassazione ha affermato il principio secondo cui i versamenti eseguiti su conto corrente in corso di rapporto hanno normalmente funzione ripristinatoria della provvista e non determinano uno spostamento patrimoniale dal *solvens all'accipiens*. Tale funzione corrisponde allo schema causale tipico del contratto. Una diversa finalizzazione dei singoli versamenti (o di alcuni di essi) deve essere in concreto provata da parte di chi intende far decorrere la prescrizione dalle singole annotazioni delle poste relative agli interessi passivi anatocistici.

L'ordinanza ha il pregio di essere una delle prime pronunce in cui si ammette l'estensione degli strumenti probatori attraverso cui è possibile dimostrare l'esistenza di un fido, in qualunque modo riconosciuto dalla banca, anche nel caso in cui risultasse mancante il contratto che formalizza la concessione del credito, ovvero, anche *per facta concludentia*.

Il Giudice ha infatti precisato che non si deve confondere l'obbligo di forma scritta, con la diversa questione dell'onere della prova poiché, come verrà meglio analizzato nel prosieguo, il fatto che il contratto debba essere redatto in forma scritta a pena di nullità, non implica che anche la prova del corretto dare-avere tra le parti debba essere fornito solo rispettando tale forma scritta. Ciò in quanto se da un lato l'art. 117 t.u.b. prevede l'onere di forma scritta a pena di nullità, dall'altro l'art. 127 chiarisce che la norma contempla una forma di nullità di protezione, lasciando al cliente la facoltà di disconoscere il contratto non formato per iscritto, o la possibilità di farlo valere. Pertanto, secondo l'ordinanza in esame, se si consente al cliente di esercitare l'azione di adempimento, egli deve poter ricorrere a qualsiasi mezzo di prova, tra questi, a titolo meramente esemplificativo, l'insieme degli estratti conto, i riassunti scalari e i report della Centrale dei rischi.

A tal proposito, l'ordinanza ha l'ulteriore pregio di essere uno dei primi provvedimenti in cui viene espressamente riconosciuto il ruolo di strumento di prova della Centrale dei rischi gestita dalla banca d'Italia in ordine alla sussistenza di linee di credito e ai fini dell'individuazione delle rimesse solutorie.

2. Il problema dell'onere probatorio: l'estensione degli strumenti probatori e riflessioni in tema di vicinanza alla prova.

Come ricordato, il Giudice nel caso specifico pare essersi discostato dalla interpretazione fornita dalla Corte di Cassazione pochi mesi prima, secondo cui in tema di onere della prova «i versamenti eseguiti su conto corrente in corso di rapporto hanno normalmente funzione ripristinatoria della provvista, e non determinano uno spostamento patrimoniale dal *solvens all'accipiens*. Tale funzione risulta corrispondente allo schema causale tipico del contratto. Una diversa finalizzazione dei singoli versamenti (o di alcuni di essi) deve

essere in concreto provata da parte di chi intende far decorrere la prescrizione dalle singole annotazioni delle poste relative agli interessi passivi anatocistici»³. Pertanto, mentre pochi mesi prima la Suprema Corte aveva ritenuto di porre sulla banca l'onere di dimostrare la natura solutoria delle rimesse in conto corrente, di contro il Giudice istruttore del Tribunale di Torino ha affermato che la società dovesse fornire la prova dell'esistenza del fido. Tuttavia, seppur non aderendo pienamente alla giurisprudenza della Corte di legittimità, l'ordinanza ha il pregio di aver enunciato importanti principi in tema di onere della prova, affermando che il cliente ha a disposizione un ampia gamma di strumenti probatori tra loro alternativi, e il consulente tecnico potrà considerare affidati i conti correnti ogni qualvolta dalla documentazione risulti l'esistenza di un fido "in qualunque modo" riconosciuto dalla banca.

A titolo esemplificativo il Giudice ha riconosciuto il ruolo di prova ai *report* forniti dalla Centrale dei rischi della banca d'Italia, agli estratti conto e ai riassunti scalari. Tale passaggio è certamente molto significativo per i futuri contenziosi bancari, poiché ammette espressamente l'utilizzo di prove alternative per il correntista rispetto al solo contratto di concessione della linea di credito, che non di rado non risulta agli atti.

Il Tribunale infatti ha affermato un principio di giustizia sostanziale, secondo il quale non si deve confondere il piano della validità del contratto con il piano della prova del medesimo. Ciò in quanto se dal un lato l'art. 117 t.u.b. richiede la forma scritta a pena di invalidità del contratto, l'art. 127 t.u.b. chiarisce che trattasi di norma posta a protezione del cliente, prevedendo il meccanismo della nullità di protezione che opera solo a vantaggio di quest'ultimo. Tale assunto significa che spetta al cliente scegliere se attivare il meccanismo della nullità del contratto, oppure agire per l'adempimento dello stesso. In tale ultimo caso, sarebbe ingiusto negare al cliente la possibilità di provare l'esistenza del rapporto di fido per fatti concludenti o con qualsiasi altro mezzo utile.

Per le ragioni esposte, quanto affermato dalla ordinanza risulta di notevole pregio sul piano della tecnica bancaria, che riconduce la determinazione del rapporto dare e avere alla operatività effettiva dei

³ Cass. Civ. 26 febbraio 2014, n. 4518, cit.

vari rapporti bancari. I fidi possono quindi essere provati anche dagli utilizzi costanti delle linee di credito, confermati dai saldi debitori presenti in via continuativa e protratti nel tempo.

Non sarebbe infatti credibile l'ipotesi che la banca consentisse una situazione di "sconfinamento" costante o addirittura permanente in capo a un cliente senza il supporto di delibere di concessione del credito a monte.

Altrettanto puntuale e convincente appare poi il riferimento "ai riassunti scalari", ossia, per meglio chiarire, alla "differenziazione dei tassi applicati", in quanto dai rendiconti trimestrali è possibile rilevare l'applicazione dei tassi di "sconfino", ovvero di utilizzi superiori al fido concesso. Si noti che sia gli estratti conto mensili, nonché i trimestrali, vengono predisposti esclusivamente dalla banca ed assumono, pertanto, un valore sostanzialmente confessorio dell'esistenza delle linee di credito.

Anche sotto questo profilo l'ordinanza appare di particolare rilievo per il suo rigore e approfondimento tecnico.

Tutto ciò predetto, per completezza espositiva, sembra opportuno dare atto di alcune perplessità in relazione alla conformità dell'impostazione data dall'ordinanza in commento sul tema della corretta ripartizione dell'onera della prova tra banca e cliente, in quanto, come più volte ricordato, la stessa parrebbe attribuire indistintamente al correntista in compito di fornire la prova dell'esistenza e dell'ammontare del fido, senza tenere in considerazione altri canoni e principi in tema di onere della prova.

L'impostazione che imporrebbe di gravare sempre e comunque il correntista dell'onere della prova rispecchia infatti una lettura formalista dell'art. 2697 c.c.

Tuttavia, per completezza espositiva, pare opportuno dare atto che la giurisprudenza ha da tempo evidenziato l'esistenza di ulteriori principi in tema di ripartizione dell'onere della prova nell'ambito di azioni di accertamento negativo e di ripetizione di indebito *ex* art. 2033 c.c., ispirati a criteri di vicinanza alla prova e di giustizia sostanziale.

In particolare, si è precisato che nei giudizi aventi ad oggetto l'esistenza o l'entità di un'obbligazione «i principi generali sull'onere della prova trovano applicazione indipendentemente dalla circostanza che la causa sia stata instaurata dal debitore, con azione di

accertamento negativo, e, pertanto, anche in tale situazione, sono a carico del creditore le conseguenze negative della mancata dimostrazione degli elementi costitutivi delle sue pretese (nella parte in cui non siano ammesse dall'avversario), mentre rimane a carico del debitore la dimostrazione dei dedotti fatti estintivi dell'obbligazione medesima»⁴

Nello stesso senso sono state pronunciate sentenze successive in cui si è ritenuto di non condividere l'orientamento che imponeva a carico dell'attore un onere probatorio più ampio e gravoso basandosi sulla mera posizione processuale rivestita.⁵

Pertanto, è stato evidenziato che il dare rilievo alla sola iniziativa processuale ai fini della ripartizione dell'onere della prova, rischierebbe di alterare i criteri previsti dalla legge per la distribuzione dell'onere stesso poiché, in caso di accertamento negativo, si arriverebbe ad attribuire al soggetto passivo del rapporto l'onere della prova circa i fatti costitutivi del diritto imponendogli generalmente la prova di fatti negativi, astrattamente possibile ma spesso assai difficile.⁶

⁴ Cass. civ., 18 febbraio 1985, n. 1391, in Giust. civ. Mass., 1985, fasc. II.

⁵ Cass. civ., sez. lav., 1° dicembre 2008, n. 28516, in *Diritto & Giustizia*, 2008, ove è affermato che «tale indirizzo giurisprudenziale non risulta conforme alla regola fondamentale sulla distribuzione dell'onere probatorio di cui all'art. 2697 c.c. la posizione processuale di soggetti indotti o praticamente costretti a promuovere un'azione di accertamento negativo dalle circostanze e specificamente da iniziative giudiziali e stragiudiziali della controparte e, inoltre, non è effettivamente giustificato dalla finalità di prevenire azioni di accertamento non aventi oggettiva giustificazione». In tale ottica si è precisato altresì che «una considerazione complessiva della regola di distribuzione dell'onere della prova di cui ai due commi dell'art. 2697 c.c. (che, come affermato in dottrina può essere considerato specificazione del più generale principio secondo cui l'onere della prova deve gravare sulla parte che invoca le conseguenze a lei favorevoli previste dalla norma) inoltre conferma che esse sono fondate non già sulla posizione della parte nel processo, ma sul criterio di natura sostanziale relativo al tipo di efficacia, rispetto al diritto oggetto del giudizio e all'interesse delle parti, dei fatti in incidenti sul medesimo». Cfr. Cass. civ., sez. lav., 17 luglio 2008, n. 19762, in Giust. civ. Mass. 2008, 7-8, 1168.

⁶ Cfr. Cass. Sez. Un., 10 gennaio 2006, n. 141, in Giust. civ. Mass. 2005, 7/8 secondo cui «diventano inoperanti anche i criteri individuati dalla dottrina e dalla giurisprudenza ai fini dell'applicazione dell'art. 2697 c.c. in particolare della distinzione fra fatti costitutivi e fatti impeditivi, come per esempio quello secondo

In definitiva, non parrebbe essere pienamente condivisibile un'interpretazione che addossi alla parte attrice un onere probatorio sostanzialmente impossibile da adempiere, in quanto ciò costituirebbe un'errata ripartizione dell'onere probatorio, con violazione dell'art. 2697 c.c., rischiando in tal modo di gravare la parte, spesso più debole, di oneri probatori così gravosi da rendere estremamente difficile, per non dire impossibile, l'esercizio del diritto.

Tutto ciò premesso, relativamente alla prova degli affidamenti, e agli oneri probatori in generale, è bene ricordare, seppur in sintesi, che la Cassazione, anche a Sezioni Unite, ha da tempo ribadito che la concreta ripartizione dell'onere probatorio deve avvenire sulla base della situazione di fatto sussistente tra le parti, nell'ottica del principio generale di "vicinanza alla prova" e di rispondenza ad esigenze equitative tra i soggetti, a seconda delle effettive e differenti disponibilità probatorie che ciascuna ha in concreto. Tale impostazione si è innestata in quella corrente di pensiero che richiede una valutazione della situazione concreta sussistente fra le parti, in virtù del principio di giustizia sostanziale, nonché dei canoni ordinari di buona fede e correttezza nei rapporti che devono caratterizzare le relazioni contrattuali.⁷

Il principio di riferibilità o vicinanza alla prova⁸, o di disponibilità del mezzo probatorio, è riconducibile all'art. 24 della Costituzione, che collega il diritto di agire in giudizio al divieto di interpretare la

cui è maggiormente ragionevole gravare dell'onere probatorio la parte a cui è più vicino il fatto da provare, e cfr. Cass. civ. 17 luglio 2008, n. 19762, cit.

⁷ Cass. civ., 30 ottobre 2001, n. 13533, in *Giust. civ. mass*, 2001, 1826; *Corr. giur.* 2001, 1565, con nota di MARICONDA; *Danno e resp.*, 2002, 318, *Contr.*, 2002, 113, con nota di CARNEVALI e Cass. Sez. Un. 10 ottobre 2006, n. 141, in *Riv. it. dir. lav.*, 2006, 2, 440, con nota di VALLEBONA; *Diritto e formazione*, 2006, 2, 189, con nota di GIACOMARDO; *D. L. Riv. critica dir. lav.*, 2006, 1, 205, con nota di BULGARINI D'ELCI; in *Dir. e giustizia*, 2006, 5, 10 e ss., con nota di S. BELLOMO – F. DI MAOLO, *Articolo 18 e onere probatorio, si cambia se la tutela reale è come il risarcimento*;

⁸ Sul punto si veda anche Trib. di Reggio Emilia, 23 aprile 2014, n. 650 in www.ilcaso.it, con nota di A.A. DOLMETTA-U. MALAVAGNA, Vicinanza alla prova in materia di contenzioso bancario. Spunti. (Il saldo zero), in www.dirittobancario.it, 6, 2014.

legge in modo da rendere difficile o troppo gravoso l'esercizio del diritto stesso⁹.

Inoltre, la questione degli oneri probatori potrebbe essere esaminata e risolta anche alla luce del principio di uguaglianza sostanziale di cui all'art. 3, comma 2 Cost., il quale impone di riempire di significato il precetto normativo dando concreta effettività al principio ivi enunciato. Andrebbero quindi tenute in debito conto le differenze intrinseche e fisiologiche che appartengono ai vari soggetti destinatari della norma stessa. Alla stregua di quanto enunciato, si dovrebbero prendere in considerazione le differenti situazioni e condizioni in cui versano le parti, come nei rapporti fra banche e clienti, risultando pressoché inequivocabile lo squilibrio sussistente tra i soggetti, versando i clienti in un'innegabile situazione di maggiore debolezza contrattuale e processuale. A titolo meramente esemplificativo, si pensi che sono le banche ad operare concretamente sui rapporti intestati ai clienti, effettuando materialmente gli addebiti/accrediti, dei quali il cliente avrà contezza solo con la ricezione dell'estratto conto predisposto unilateralmente dalla banca. Allo stesso modo, è compito delle banche istruire le pratiche di istruttoria di fido ed emanare le relative delibere, inviando poi le segnalazioni relative a dette pratiche alla Banca d'Italia, ricevendo il c.d. «flusso di ritorno» dei dati della Centrale dei rischi, che verranno meglio analizzati successivamente. Sono poi le stesse banche che per prime possono materialmente avere percezione dell'eventuale sconfinamenti rispetto al fido "autorizzato" e che successivamente provvedono ad intimare al cliente il rientro nei limiti prestabiliti.

Principio di uguaglianza che, per le ragioni esposte, forse dovrebbe fornire la corretta chiave di lettura in tema di ripartizione degli oneri probatori nel contenzioso bancario nei casi in cui, come quello di specie, vi è un'intrinseca disparità tra i soggetti coinvolti nella controversia. 10

⁹ Corte Cost. 21 aprile 2000, n. 114, in *Nuova giur. civ. commentata* 2001, I, 197 con nota di MENDOLIA; in *Riv. dir. trib.* 2001, II, 565 con nota di PORPORINO e in *Giur. it.*, 2001, 1281.

¹⁰ Di recente Corte di Cass., sez. I, 23 febbraio 2014, n. 4518 *cit.*, che in tema di anatocismo bancario ha dichiarato che è compito di colui che intende dimostrare la natura solutoria delle rimesse, e quindi il decorso della prescrizione dal momento del versamento, provare la natura della rimessa stessa.

Ancora, si ricorda per completezza che le banche sono poi chiamate ad assolvere i requisiti di sana e prudente gestione previsti dall'art. 14 t.u.b. per ottenere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e per conservarla lungo tutto il corso della propria attività. Fra detti requisiti, vi è certamente l'obbligo di una corretta e diligente tenuta dei documenti relativi all'attività bancaria, come ad es. i contratti di fido stipulati, la mancanza dei quali non potrebbe in alcun modo consentire un'agevolazione probatoria. 11

Le Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia, difatti, sanciscono un generale obbligo di controllo, presidio e prevenzione dei rischi connessi all'attività svolta, ivi compresi quelli di natura legale legati al contenzioso con la clientela. Fra dette attività di prevenzione vi è certamente quella di conservazione dei documenti necessari per assolvere agli oneri probatori connessi ai rapporti, attuali e pregressi instaurati con la clientela¹², come ad es. la tenuta degli estratti conto dall'origine dei rapporti e i contratti di fido.

Infine, non si può non notare che l'attività bancaria si differenzia dalle altre attività economiche in quanto posta a presidio di beni di rilievo costituzionale, quale l'integrità dei mercati e la tutela del risparmio, che esulano dal mero scopo utilitaristico che anima le altre imprese. Trattasi di valori richiamati in primo luogo dall'art. 47 Cost., che dovrebbe essere letto in combinato disposto con l'art. 41 Cost., che tutela l'iniziativa economica privata. Il riferimento è pienamente calzante al caso delle imprese che accedono al credito delle banche ed alle necessarie tutele alle medesime riservate, anche in caso di contenzioso.

A fronte di tutte le considerazioni esposte, ci si permette sommessamente di affermare che risulta difficile credere che possa essere pienamente corretta l'interpretazione che tende a gravare di oneri sproporzionati la parte più debole, e soprattutto più "lontana" dalla prova, ovvero il cliente della banca, soprattutto nei casi in cui non è concretamente possibile dimostrare che il cliente abbia effettivamente ricevuto tutti gli estratti conto in grado di attestare l'effettivo rapporto di debito – credito.

¹¹ Cfr. Cass. 26 gennaio 2011, n. 1842 in *www.dirittoefinanza.it*, e Cass. 25 novembre 2010, n. 23974 in *www.ilsole24ore.com*.

¹² Cfr. Istruzioni di Vigilanza della banca d'Italia, in www.bancaditalia.it.

3. La Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia: funzione e ruolo di prova privilegiata.

Per comprendere appieno le ragioni che giustificano la natura di prova privilegiata rivestita dalla Centrale dei rischi, sembra opportuna una breve ricostruzione in merito alla natura e alla funzione della Centrale stessa.

La Centrale dei rischi è un sistema informativo istituito presso la Banca d'Italia con delibera CICR (Comitato interministeriale per il credito e il risparmio) del 16.5.1962. Funzione principale del sistema informativo realizzato è di accentrare le informazioni relative agli affidamenti concessi da ciascun intermediario ai singoli clienti, siano essi persone fisiche o giuridiche, al fine di cercare di arginare la c.d. pratica del «cumulo dei fidi», ovvero il rischio che un soggetto già beneficiario di linee di credito da parte di una o più banche possa chiedere ulteriori finanziamenti ad altri intermediari abilitati, rischiando di raggiungere un livello di indebitamento superiore a quello che la sua stessa situazione economica e patrimoniale possa consentire. Il sistema informativo della Centrale dei rischi costituisce altresì strumento di valutazione e gestione del rischio finanziario insito nella concessione di un finanziamento¹³. Il servizio di centralizzazione dei rischi, disciplinato dalla delibera CICR del 29.3.1994¹⁴ e dalle Istruzioni per gli intermediari creditizi emanate dalla Banca d'Italia¹⁵, si sviluppa attraverso un sistema di doppie segnalazioni intercorrenti tra i singoli intermediari e la Centrale rischi. Ogni operatore, difatti, è tenuto a segnalare mensilmente alla Centrale i crediti di importo superiore ad un dato ammontare accordati ad ogni

¹³ Per approfondimenti in merito alla Centrale Rischi, v. E. Granata, U. Morera, P. Canapa, A. Cascioli e A. Carretta, *La nuova centrale dei rischi*, Roma, 1996, *passim*; Liace, *La Centrale dei rischi*, in *Il governo delle banche in Italia: commento al Testo Unico bancario ed alla normativa collegata*, a cura di R. Razzante e L. Lacaita, Torino, 2006, 563 ss.

¹⁴ Delibera assunta ai sensi degli artt. 53, 67, 107, d.lg. n. 385/1993 (t.u.b.), i quali conferiscono al CICR il potere di emanare disposizioni aventi ad oggetto il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni nei confronti delle Banche, delle società finanziarie e degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale (art. 107 t.u.b.).

 $^{^{15}}$ Si veda Circolare n. 139 - Centrale dei rischi. istruzioni per gli intermediari creditizi, 14° aggiornamento, in www.bancaditalia.it.

singolo soggetto. Le informazioni ricevute vengono aggregate dalla Centrale in modo da comporre la c.d. «posizione globale di rischio» di ogni singolo soggetto, ovvero l'ammontare complessivo di tutti gli affidamenti concessi a quest'ultimo, il quale viene poi comunicato a tutti gli operatori attraverso un flusso informativo di ritorno personalizzato. Grazie alle comunicazioni rese dalla Centrale dei rischi, gli intermediari hanno la possibilità di effettuare una valutazione in relazione alla capacità di indebitamento e al merito creditizio della clientela sia *ex ante*, cioè prima di concludere un contratto di finanziamento con un dato soggetto, sia *ex post*, nel corso del rapporto già in essere, evitando di compiere operazioni che potrebbero ripercuotersi negativamente sia sulla stabilità del singolo intermediario, sia, in un'ottica più ampia, sul complessivo svolgimento dell'attività bancaria a causa dei pericoli connaturati ai c.d. «rischi sistemici»¹⁶.

Tale sistema di raccolta e diffusione di dati è organizzato è gestito dalla Banca d'Italia, la quale ha il potere di emettere disposizioni in merito al contenimento del rischio e di vigilanza regolamentare. Gli intermediari partecipanti al servizio centralizzato sono le banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 t.u.b.; le società finanziarie iscritte all'albo previsto dall'art. 64 t.u.b.; nonché gli intermediari finanziari individuati dall'elenco speciale di cui all'art. 107 t.u.b., i quali esercitino, in via esclusiva o prevalente, l'attività di finanziamento sotto qualsiasi forma¹⁷. I debitori segnalati sono i clienti dei soggetti citati, nel momento in cui si verifichino determinati presupposti che verranno analizzati nel prosieguo della trattazione.

La funzione della Centrale rischi tesa al controllo del «cumulo dei fidi», mira ad evitare che i clienti chiedano la concessione di credito a più banche per importi parcellizzati, invece che ad un singolo intermediario per un unico ammontare complessivo, cercando di eludere i controlli patrimoniali e finanziari previsti in sede di

¹⁶ Sul punto, cfr. PAPAGNI, *L'illegittima segnalazione alla centrale rischi presso Bankitalia e la relativa liquidazione del danno con criteri equitativi*, nota a Cass., 24.5.2010, n. 12626, in *Dir. e giustizia*, 2010, 292.

¹⁷ Così come definita dall'art. 2, d.m. Ministero del tesoro 6.7.1994 e successive modifiche, in *www.dt.tesoro.it*.

istruttoria di fido¹⁸. Scopo precipuo dell'attività della Centrale è sempre stato quello di tutelare i soggetti partecipanti al «rischio di credito»¹⁹, inteso come il rischio che il soggetto debitore versi nell'impossibilità e/o indisponibilità di far fronte alle proprie obbligazioni.²⁰

In ogni mercato l'informazione riveste un ruolo fondamentale e ciò vale, specificamente, nel mercato del credito, dove la conoscenza approfondita della controparte risulta essere elemento imprescindibile. L'attività della Centrale rischi consente di ridurre le asimmetrie informative e di evitare anche la c.d. «selezione avversa», ossia l'applicazione di tassi di interesse indifferenziati tra i soggetti affidati, che, di fatto, disincentivano proprio i clienti più affidabili in quanto l'intermediario non dispone di informazioni utili per poter diversificare i profili di rischio della clientela²¹.

A fronte di tutto quanto suesposto, la Centrale rischi gestita dalla Banca d'Italia, costituisce una sorta di prova privilegiata, in forza della terzietà del soggetto che ha il compito di amministrarla e gestirla, oltre al fatto che i dati riportati dalla Banca d'Italia con il «c.d. flusso di ritorno» vengono preliminarmente inviati dalle stesse banche poi convenute in giudizio e il sistema informativo della Centrale dei rischi, come già evidenziato, provvede ad aggregare e organizzare la sommatoria dei dati che gli stessi intermediari hanno fornito in precedenza. Inoltre la Centrale dei rischi ha valenza sul piano probatorio per valutare il merito creditizio di tutto il sistema

 $^{^{18}}$ In merito alla procedura di istruttoria di fido v. U. MORERA, Il fido bancario – profili giuridici, Milano, 1998, 111 ss.

¹⁹ Sul rischio di credito, cfr. E. FACILE e A. GIACOMELLI, *Basilea 2 – Il nuovo processo del credito alle imprese*, a cura di E. Facile e A. Giacomelli, Milano, 2008, 331 ss.; J. HULL, *Opzioni, futures e altri derivati*, ed. it. a cura di E. Barone, Torino, 2009, 527 ss.

²⁰ Sull'utilità e la funzione del servizio di centralizzazione dei rischi, v. anche A. SCIARRONE ALIBRANDI, La rilevazione centralizzata dei rischi creditizi: ricostruzione evolutiva del fenomeno e crescita degli interessi, in Centrale rischi. Profili civilistici, a cura di A. Sciarrone Alibrandi, Milano, 2005, 1 ss.; A. GABRIELLI, La legittimità della segnalazione di un credito a sofferenza: una analisi gius-economica (nota a Trib. Milano, 8.3.2006), in Banca borsa tit. cred., 2007, II, 651 ss.

²¹ S. LOPREIATO, *Centrale dei rischi private, segnalazione erronea e responsabilità della banca* (nota a Trib. Milano, 18.8.2005), in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II, 451 ss.

bancario; per determinare lo stato di insolvenza da parte delle banche in caso di revocatoria fallimentare; per consentire alla stessa banca d'Italia di irrogare sanzioni agli intermediari che avessero inviato erronee segnalazioni. E' altresì utile per il giudice penale ai fini di accertare l'avvenuta commissione di ipotesi di reato, quali omissioni di segnalazioni dovute all'organo di vigilanza o segnalazioni erronee.²²

Per tutte le ragioni indicate deve considerarsi una forma di prova privilegiata, intesa come strumento probatorio dotato di particolare affidabilità, fungendo da prova confessoria relativamente a dati che la Banca d'Italia riceve in un momento precedente al sorgere del contenzioso. In gergo atecnico si potrebbe dire che i dati risultanti dalla centrale dei Rischi pervengono alla Banca d'Italia in "tempi non sospetti", rafforzando in tal modo la veridicità di quanto ivi contenuto.

La prova confessoria, una volta fornita, richiede la dimostrazione di elementi contrari univoci e particolarmente rilevanti e convincenti per essere sconfessata.

4. Trasferimento contabile dei saldi debitori e creditori da un numero di conto ad un altro.

Altro aspetto dell'ordinanza che certamente merita di essere menzionato è il riferimento operato alla "continuità dei conti correnti".

E' frequente, infatti, che nei rapporti fra banca e clienti i saldi creditori o debitori imputati ad un dato numero di conto corrente vengano poi trasferiti contabilmente su altro numero di conto corrente.

E' importante precisare che ciò avviene spesso per esigenze organizzativo-contabili della banca a fronte di necessità date, ad esempio, dal trasferimento di rapporti da una filiale ad un'altra della banca; accorpamento di filiali della banca; operazioni di aggregazione societaria fra banche, come l'ipotesi di fusioni per incorporazione; modificazioni nel sistema informativo della banca; innovazioni tecnologiche nell'operatività bancaria.

E' evidente che tali fenomeni di mera contabilizzazione che determinano solo il trasferimento del saldo debitore o creditore da un

88

²² Si pensi all'ipotesi di cui all'art. 2638 c.c. che disciplina il caso del reato di ostacolo agli organi di vigilanza.

numero di conto all'altro senza costituire estinzione del rapporto ai sensi della pronuncia delle Sezioni Unite n. 24418 del 2010, non devono essere confuse con l'estinzione effettiva.²³

Non potrà quindi ritenersi in alcun modo sussistente un'estinzione ed un'eventuale prescrizione dei diritti della società/cliente anche relativamente ai rapporti per i quali il "trasferimento" del saldo è avvenuto per oltre il decennio.

Sulla base dei principi stabiliti dalla Suprema Corte con la pronuncia n. 24418 del 2010²⁴, integra estinzione effettiva del rapporto in essere solo quando si sia verificato un effettivo spostamento patrimoniale in favore della banca, certamente non realizzatosi nelle ipotesi esaminate.

Altrimenti, le operazioni sono da ritenersi puramente contabili e inidonee a inficiare una continuità effettiva dei rapporti di conto corrente, determinando una semplice modifica del saldo disponibile, senza integrare un effettivo pagamento in favore della banca, da intendersi quale spostamento patrimoniale effettivo da un soggetto ad un altro.

Alla luce di quanto esposto, si può affermare che in casi come quello oggetto dell'ordinanza in commento, non sussiste estinzione perché non si rileva alcuno spostamento patrimoniale reale in favore di uno dei contraenti. Il dato contabile contrasta con il concetto di estinzione effettiva e non sussiste soluzione di continuità, ovvero non si rileva un'interruzione effettiva del rapporto, poiché il numero di conto non è un elemento essenziale del rapporto.²⁵

Il fatto che sia stato modificato unilateralmente il numero di conto per esigenze tecniche della banca non può equivalere ad una estinzione del conto, che peraltro sarebbe stata unilaterale, né, a maggior ragione, ad integrare un consenso implicito del cliente a detta estinzione. Il cliente in queste situazioni si limita a subire la formale

²³ Sez. Un., 2 dicembre 2010, n. 24418, in (tra le varie fonti) *Giust. civ. mass*. 2010, 12, 1553; *Banca borsa tit. cred*. 2011, II, 257; in *Giust. civ.* 2011, 9, I, 2066; in *Resp. civ. e prev*. 2011, 4, 804, nota di F. GRECO.

²⁴ Cfr. Sez. Un., 2 dicembre 2010, n. 24418, cit.

²⁵ S.V. ad esempio il caso dell'assegno tratto sul proprio conto utilizzando il *carnet* d'assegni di un altro soggetto: è pacifico che debba essere pagato, in quanto il numero di conto corrente non è elemento essenziale del rapporto.

modifica contabile, senza poter in alcun modo intervenire per opporsi.²⁶

Per tali ragioni, e per espressa dichiarazione della banca, non sussiste quindi novazione permanendo la continuità del rapporto originario. Difatti, a ben vedere, osservando l'operatività effettiva si può constatare che il rapporto prosegue com'era prima. A titolo esemplificativo, si ricorda che i fidi già concessi in conto corrente continuano con il "nuovo" numero di conto; i pagamenti delle utenze continuano come prima; il calcolo degli interessi maturati prima della modifica viene riportato integralmente sul "nuovo" numero di conto; la convenzione di assegni continua allo stesso modo e il cliente può emettere assegni sul "nuovo" numero di conto senza necessità di altre pattuizioni ed utilizzando il precedente carnet di assegni. Nello specifico, il fatto che in taluni casi venga eventualmente fatto firmare un nuovo contratto costituisce una mera esigenza organizzativa e di aggiornamento. Le eventuali fidejussioni prestate, ad esempio, rimangono valide senza effetti novativi e tale aspetto spesso viene riportato anche sulla modulistica contrattuale della banca.

Si ricorda, infatti, che la novazione contrattuale implica una modifica degli elementi costitutivi del rapporti obbligatorio, quali la modifica dei soggetti, la modifica dell'oggetto o del titolo o dell'*animus novandi*.²⁷

E' stato in proposito precisato in giurisprudenza²⁸ che la novazione oggettiva del rapporto obbligatorio postula il mutamento dell'oggetto o del titolo della prestazione, ai sensi dell'art. 1230 c.c., e deve essere connotata non solo dall'*aliquid novi*, ma anche dall'animus *novandi*, inteso come manifestazione inequivoca dell'intento novativo, e dalla *causa novandi*, intesa come interesse comune delle parti all'effetto novativo. Elementi assolutamente insussistenti nelle ipotesi ricordate.

²⁶ Si noti che sugli estratti conto di poco precedenti o successivi al cambiamento del numero di conto la banca spesso appone frasi del tipo: «verrà cambiato il numero di conto per esigenze tecniche (ad. es. connesse a fusioni o incorporazioni o accorpamento di filiali o cambio di filiale o ad aggregazioni dei sistemi informativi od a qualsiasi altra esigenza tecnica/organizzativa/operativa) con esclusione di qualsiasi effetto novativo».

²⁷ In tema di novazione S.V. ad es. G. Doria, *La novazione dell'obbligazione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, 2012.

²⁸ Cass. civ., 9 marzo 2010, n. 5665, in *Giust. civ. Mass.*, 2010, III, 340 e Cass. civ., sez. lav., 11 ottobre 2012, n. 17328, in *www.iusexplorer.it*.

È opportuno inoltre ricordare una pregevole sentenza del tribunale di Reggio Emilia²⁹ che ha autorevolmente confermato la predetta tesi della continuità dei conti. Ha affermato il Tribunale che «va innanzitutto premesso che il termine di prescrizione del diritto a conseguire la ripetizione delle somme versate per anatocismo, è quello decennale ordinario ex art. 2946 c.c., non applicandosi né l'art. 2947 c.c., che si riferisce al solo risarcimento del danno, mentre qui si tratta di obbligazione nascente dalla legge e non ex delicto, né l'art. 2948 n. 4, che riguarda la domanda di conseguire gli interessi maturati, non già la loro restituzione per indebito pagamento (Cass. Sez. Un. n. 24418/2010); e tale termine decorre dalla chiusura del conto ed allorquando si stabiliscono definitivamente i rapporti di credito e debito tra le parti (...) si osserva che il conto numero (...) è stato estinto solo formalmente e non sostanzialmente, atteso che il correntista non ha mai ritirato le somme di denaro, in quanto contestualmente ed immediatamente girate su un diverso conto corrente della stessa banca e della stessa filiale e proseguendo con le linee di credito già concesse, ciò che comporta non già una vera e propria estinzione del conto, ma piuttosto un mero mutamento del numero identificativo di un medesimo rapporto contrattuale che prosegue».

Tutto quanto esposto è sintomatico del fatto che l'ordinanza in esame, oltre ad aver trovato puntuali conferme in sede giurisprudenziale³⁰, appare quindi assolutamente condivisibile e molto utile per una corretta impostazione delle consulenze tecniche che in questo periodo storico spesso risultano imprescindibili nello svolgimento dei contenziosi fra banca e cliente.

²⁹ Tribunale di Reggio Emilia, sez. II, Dott. G. Morlini, 23 aprile 2014, n. 650, in *www.dirittobancario.it*.

³⁰ Trib. di Torino, 11 marzo 2015, *cit*. secondo cui l'apertura di credito, e il relativo obbligo della banca di mantenere una disponibilità di cassa, può essere dimostrato «anche per il tramite di prove indirette (quali e/c, riassunti scalari, report di Centrale dei rischi ecc.) che implicano, in modo univoco, riconoscimento da parte della banca dell'avvenuta concessione del fido».