

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

**Rivista**  
**di Diritto Bancario**

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

OTTOBRE/DICEMBRE

2020

[rivista.dirittobancario.it](http://rivista.dirittobancario.it)

## **DIREZIONE**

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,  
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI  
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,  
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

## **COMITATO DI DIREZIONE**

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,  
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,  
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

## **COMITATO SCIENTIFICO**

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,  
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,  
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE  
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO  
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,  
FRANCESCO TESAURO+

### **COMITATO ESECUTIVO**

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

### **COMITATO EDITORIALE**

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

### **COORDINAMENTO EDITORIALE**

UGO MALVAGNA

### **DIRETTORE RESPONSABILE**

FILIPPO SARTORI

## **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 ABBAIA 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

- FRANCESCO CIRAIOLO, *Open Banking, Open Problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei “sistemi bancari aperti”*. ..... 611
- NICOLA CIPRIANI, *L’impatto del lockdown da COVID-19 sui contratti\** ..... 651
- MATTEO L. VITALI, *Clausole di forza maggiore, di «hardship» e di «assenza di effetti sfavorevoli»: riflessioni ai tempi della “grande epidemia”*..... 675
- MARIASOFIA HOUBEN, *Articolazione dell’organo amministrativo e assetti organizzativi adeguati: il ruolo del Codice di Corporate Governance* ..... 713
- CORRADO CHESSA – FEDERICO ONNIS CUGIA, *A comparative approach to mutual guarantee institutions in Italy and the United Kingdom*..... 749
- CHIARA PRESCIANI, *Cessione di azienda in bonis e responsabilità solidale del cessionario per i debiti “fisiologici” e “patologici”: disciplina codicistica e normative speciali*. ..... 777
- MARIA DI SARLI, *I principi transitori di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus: tra vecchie interpretazioni e nuovi chiarimenti dopo il Decreto Rilancio* ..... 813
- VALERIO LEMMA, *Banking e shadow banking al tempo del covid-19: riflessioni nella prospettiva del market in Crypto-assets (MiCA)*..... 851

## SOMMARIO

MARCO SAGLIOCCA, Discrezionalità gestoria nelle rettifiche di bilancio su crediti deteriorati ..... 225

GIORGIA BIFERALI, Il piano del consumatore in tempi di crisi economica da emergenza sanitaria ..... 241

ANDREA PILETTA MASSARO, Pratiche concordate contrarie al diritto *antitrust*: il caso delle fideiussioni *omnibus* redatte secondo lo schema ABI ..... 257



## ***Open Banking, Open Problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei “sistemi bancari aperti”.***

**SOMMARIO:** 1. Innovazione tecnologica, *unbundling* dei servizi finanziari e disintermediazione. Verso un nuovo assetto del mercato bancario. – 2. Gli aspetti problematici del nuovo modello operativo dell’*open banking*. Definizione dell’ambito dell’indagine. – 3. PSD2, *open banking* e concorrenza. – 4. PSD2, *open banking* e tutela dei dati personali. – 5. PSD2, *open banking* e sicurezza delle transazioni. La responsabilità dei nuovi prestatori di servizi di pagamento. – 6. Considerazioni conclusive.

### *1. Innovazione tecnologica, unbundling dei servizi finanziari e disintermediazione. Verso un nuovo assetto del mercato bancario.*

Le innovazioni tecnologiche degli ultimi anni hanno avuto, com’è noto, un impatto di straordinaria importanza sul sistema finanziario, tale da determinare un significativo ridimensionamento del ruolo degli intermediari tradizionali e da imporre, al contempo, la ricerca di nuovi equilibri complessivi.

Il settore dei servizi di pagamento, in particolare, è sempre stato estremamente permeabile alle novità, grazie anche alla fattiva partecipazione dell’industria finanziaria a processi di (ri-) regolamentazione che presuppongono, per la peculiare natura della materia trattata, uno stretto connubio tra aspetti giuridici e profili tecnici<sup>1</sup>. In tal senso, dunque, non rappresenta un’eccezione neanche il

---

*L’autore è membro dell’Arbitro Bancario Finanziario, Collegio di Palermo. Le opinioni espresse nel presente scritto hanno carattere personale e non rappresentano la posizione dell’organismo di appartenenza.*

<sup>1</sup> Immediato, al riguardo, è il riferimento alla realizzazione, a partire dai primi anni duemila, della *Single Euro Payment Area* (SEPA), cui ha fornito un decisivo contributo anche l’industria bancaria europea, attraverso lo *European Payment Council*. Com’è noto, infatti, tale organismo ha definito gli *standard* tecnici e procedurali relativi a strumenti di pagamento armonizzati, elaborando in particolare il *SEPA Cards Framework* (ossia lo schema per i pagamenti a mezzo carta), il *SEPA Credit Transfer Rulebook* (per i bonifici) e il *SEPA Direct Debit Rulebook* (per gli addebiti diretti). Le regole giuridiche armonizzate in materia di prestazione di servizi di pagamento, dettate dalla dir. 2007/64/CE (PSD), si sarebbero dunque innestate su regole tecniche e procedure già condivise tra gli operatori del settore. Sui distinti

fenomeno, di stretta attualità, dell'*open banking*, che ha trovato recente riconoscimento normativo, in sede europea, ad opera della direttiva UE 2015/2366 del 25 novembre 2015 (c.d. PSD2), recepita in Italia con d. lgs. n. 218/2017 (in vigore dal 13 gennaio 2018).

Sia pure in mancanza di una definizione univoca – formulata facendo perno, a seconda dell'angolo di osservazione prescelto, ora sui profili giuridico-normativi, ora sugli aspetti tecnologico-operativi, altre volte su quelli più prettamente aziendalistici –, quello dei “sistemi bancari aperti” è considerato, volendo mutuare un'espressione dilagante in letteratura, come un nuovo “paradigma” operativo, caratterizzato dall'accessibilità, da parte di specifiche categorie di soggetti (i c.d. *Third-Party Providers*, TPPs) ed in funzione dell'erogazione di nuove tipologie di servizi di pagamento (i servizi di disposizione di ordini di pagamento e i servizi di informazione sui conti, sui quali v. *infra*, par. 2), dei dati dei conti di pagamento intrattenuti dagli utenti presso banche o altri enti autorizzati (i c.d. prestatori di servizi di pagamento di radicamento dei conti).

Si evince subito, sin da queste prime battute, la portata rivoluzionaria dell'argomento in discussione: le banche perdono, per la prima volta, il monopolio sui dati dei propri correntisti, per effetto di un obbligo normativo (la c.d. *access to account rule*, in gergo *XS2A rule*), che impone loro di condividerli con altri soggetti, in nome dell'innovazione, dell'efficienza e dello sviluppo competitivo del mercato dei servizi di pagamento<sup>2</sup>.

Il punto appare, per le implicazioni che ne discendono, di rilevanza tutt'altro che secondaria. Non soltanto perché testimonia la sopravvenuta modifica del tradizionale rapporto tra banche e clienti,

---

passaggi temporali in cui si è articolato il progetto SEPA e sulle relative criticità, di recente, F. PORTA, *Obiettivi e strumenti della PSD2*, in F. MAMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale*, Banca d'Italia, *Quaderni di Ricerca Giuridica*, 2019, n. 87, 24 ss.

<sup>2</sup> Considerato, infatti, che le banche non hanno alcun incentivo a condividere i dati dei propri clienti con altre imprese in grado di offrire ulteriori servizi a valore aggiunto, l'introduzione di un obbligo di accesso ai conti a favore di terze parti mira ad assicurare maggiore competizione nel mercato dei servizi di pagamento e a stimolare l'innovazione (S. VEZZOSO, *Fintech, access to data, and the role of competition policy*, 2018, 35, reperibile all'indirizzo <https://ssrn.com/abstract=3106594>).

risultando le prime ormai private di un “privilegio” (il controllo esclusivo dei dati bancari dei clienti) sul quale hanno sempre basato la propria operatività e costruito anche i propri vantaggi competitivi<sup>3</sup>, ma anche e soprattutto perché rimanda, allargando lo sguardo all’intero mercato di riferimento, ad un fenomeno di ancor più ampia portata, rappresentato dall’attuale tendenza alla “disintermediazione” degli istituti bancari (espressione con la quale si intende alludere alla progressiva marginalizzazione di questi ultimi rispetto a settori di mercato nei quali hanno trovato ingresso nuovi operatori – dalle *start up FinTech* alle c.d. *Big Tech* – specializzati nell’erogazione di servizi finanziari di ultima generazione)<sup>4</sup>. In termini più generali, dunque, l’*open banking* può ritenersi emblematico del processo di trasformazione in atto nel settore bancario-finanziario, ove al classico modello di banca che produce e distribuisce i propri servizi mantenendo il controllo sull’intera filiera produttiva, si contrappone la sempre maggiore “disarticolazione” (*unbundling*) della catena del valore dell’intermediazione finanziaria in più segmenti, ciascuno dei quali è occupato da soggetti in grado di offrire specifici prodotti e/o servizi (“disintermediando”, appunto, gli operatori tradizionali), basati sulle nuove tecnologie digitali<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> Al riguardo, è stato sottolineato che l’effetto più significativo delle nuove disposizioni normative consiste nel venir meno del «monopolio degli istituti di credito sui dati bancari dei clienti, frutto di investimenti, relazioni con la clientela e regole molto stringenti», come anche della stessa «esclusività del rapporto con la clientela», con ciò determinandosi una significativa trasformazione dell’operatività bancaria (A. ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo. FinTech, il paradigma dell’Open banking e la minaccia delle big tech companies*, in *Merc. conc. reg.*, 2018, 453).

<sup>4</sup> Sul fenomeno della disintermediazione in ambito finanziario v. G. PITRUZZELLA, *FinTech e i nuovi scenari competitivi nel settore finanziario, creditizio, assicurativo*, in *Bancaria*, 2018, n. 6, 23 ss.

<sup>5</sup> Invero, è oggi possibile riprodurre per via digitale intere componenti dell’attività bancaria tipica (si pensi, ad es., all’erogazione del credito in modalità *peer to peer*), che possono essere pertanto prestate, nel rispetto delle riserve di attività, anche da soggetti non bancari (ciò che lascia presagire a taluni la fine del sistema bancocentrico, o quanto meno della banca *full service*, per come sino ad oggi conosciuta). In altri casi, invece, il fenomeno assume una diversa configurazione, nel senso che i nuovi *competitors* si concentrano su singole fasi della filiera produttiva di specifiche tipologie di servizi/prodotti del ramo finanziario, come accade, ad es., nell’ambito dei servizi di pagamento: la catena procedimentale dei pagamenti, infatti,

Quale possa essere l’impatto di simili cambiamenti sulla configurazione del sistema bancario è presto a dirsi, né tali valutazioni costituiscono – è opportuno precisarlo – l’oggetto del presente lavoro. Ci si limiterà ad osservare, pertanto, che le banche stanno subendo enormi pressioni concorrenziali da parte di soggetti che, avvantaggiati dalle loro elevate competenze tecnologiche, da strutture operative più snelle e da vincoli regolamentari assai meno stringenti, invadono ed erodono le aree di competenza degli intermediari tradizionali, obbligandoli a ripensare i propri modelli di *business* e a valutare nuove strategie imprenditoriali, finalizzate a controbilanciare gli effetti (perdita di quote di mercato, riduzione dei margini di redditività e profittabilità, ecc.) del processo di disintermediazione in atto<sup>6</sup>. Tra chi presagisce drasticamente la definitiva eclissi della banca tradizionale,

---

prevede oggi – come sarà meglio precisato a breve la partecipazione di nuovi soggetti (i già citati TPPs) ad una specifica fase della stessa, vale a dire la disposizione dell’ordine di pagamento (eseguito poi dall’intermediario detentore del conto), ovvero, con diversa e assai più limitata portata, la fornitura di informazioni relative ai conti (in chiave strumentale anche all’eventuale esecuzione di successive operazioni di trasferimento di fondi). In arg., v. M. CARNEY, *The Promise of FinTech - Something New Under the Sun?*, Speech of the Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, Deutsche Bundesbank G20 Conference *Digitising finance, financial inclusion and financial literacy*, Wiesbaden, 25 gennaio 2017, 3 ss. (si può consultare su <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2017/the-promise-of-fintech-something-new-under-the-sun>); D. GAMMALDI, C. IACOMINI, *Mutamenti del mercato dopo la PSD2*, in F. MAIMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere*, cit., 140; da ultimo, sulla disaggregazione e riaggregazione delle attività finanziarie in nuovi sistemi di creazione del valore, A. OMARINI, *La digital banking transformation: dall’*unbundling* al *re-bundling*, verso nuovi modelli di intermediazione*, in *Bancaria*, 2020, n. 1.

<sup>6</sup> D. MILANESI, *A New Banking Paradigm: The State of Open Banking in Europe, The United Kingdom, and the United States*, Stanford-Vienna TTLF Working Paper No 29, 2017, 140 ss. (<http://tlf.stanford.edu>). V. anche F. ZUNZUNEGUI, *Digitalisation of payment services*, Ibero-American Institute for Law and Finance, Working Paper Series 5/2018, 7 ss. (reperibile su <https://ssrn.com/abstract=3256281>), il quale sottolinea la convergenza tra i *business models* di banche e *FinTech* e la sempre maggiore integrazione tra la *FinTech industry* e la tradizionale industria finanziaria. Più in generale, sui possibili scenari evolutivi innescati dalle relazioni tra banche e *FinTech firms*, v. BCBS, *Sound Practises. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, febbraio 2018, 15 ss. ([www.bis.org](http://www.bis.org)); C. SCHENA, A. TANDA, C. ARLOTTA, G. POTENZA, *Lo sviluppo del FinTech. Opportunità e rischi per l’industria finanziaria nell’era digitale*, in *CONSOB, Quaderni FinTech*, n. 1, 2018, 85 ss.

destinata a soccombere di fronte alle aggressioni dei nuovi *competitors* (per scomparire del tutto, secondo gli scenari più estremi, o per trasformarsi sempre più in una piattaforma dedicata alla vendita di prodotti e servizi erogati da terzi<sup>7</sup>), e chi ritiene, invece, che la forza dirompente delle imprese *FinTech* giungerà ad un naturale esaurimento, nel momento stesso in cui gli intermediari storici saranno in grado, all'esito di un più o meno lungo processo di modernizzazione, di colmare il *gap* tecnologico che li separa dai nuovi<sup>8</sup>, si situano coloro che evidenziano, piuttosto, le opportunità offerte da varie forme di alleanza strategica tra i vecchi e i nuovi operatori<sup>9</sup>.

Al momento, è probabilmente questa la direzione intrapresa dal mercato, registrandosi numerosi casi di *partnership* tra banche e imprese *FinTech* (non di rado destinate a sfociare in rapporti partecipativi) concluse in un'ottica di reciproci vantaggi, vale a dire per consentire alle prime di accedere a soluzioni tecnologicamente più avanzate e sviluppare prodotti e servizi innovativi a costi vantaggiosi (avviando un processo di trasformazione digitale che le stesse, con le proprie sole forze, non riuscirebbero a compiere in tempi accettabili), alle seconde di estendere il proprio raggio di operatività alla vastissima

---

<sup>7</sup> In argomento, D. GIROPINI, *PSD2 e Open Banking. Nuovi modelli di business e ruolo delle banche*, in *Bancaria*, 2018, n. 1, 70 ss.; D. MILANESI, *A New Banking Paradigm*, cit., 159 ss., ove un confronto anche con il diverso modello di *bank as a marketplace*; M. ZACHARIADIS, P. OZCAN, *The API Economy and Digital Transformation in Financial Services: The Case of Open Banking*, SWIFT Institute Working Paper No. 2016-001, 10 ss.

<sup>8</sup> Ritengono alcuni studiosi, d'altronde, che il vantaggio competitivo offerto dalla tecnologia sia destinato a rilevare solo nel breve termine (G. BARBA NAVARRETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *FinTech and Banks: Friends or Foes?*, in *European Economy*, 2017, 2, 16). È indubbio, nondimeno, che il salto tecnologico appare estremamente faticoso per molti istituti, ostacolati nei processi di riorganizzazione interna e di ammodernamento da strutture, procedure e dotazioni di personale (o, più in generale, da una cultura aziendale) non sempre adeguati rispetto a tale obiettivo.

<sup>9</sup> M. SCHIEPPATI, *Banche, «pensare come Google»?*, in *Bancaria*, 2017, n. 3, 60. Anche l'ultima *Indagine FinTech nel sistema finanziario italiano* (Banca d'Italia, dicembre 2019) conferma la crescita degli investimenti *FinTech* nel settore bancario, il 14% dei quali è rappresentato da forme di cooperazione tra istituti tradizionali e imprese *FinTech*, prevalentemente secondo la modalità della *partnership*, sovente in combinazione con incubatori, acceleratori, distretti, o con l'acquisizione di partecipazioni. Significativa, peraltro, l'affermazione secondo la quale proprio l'*open banking* e la PSD2 hanno dato impulso alla realizzazione di progetti innovativi e di più ampio respiro, volti alla creazione di nuovi ecosistemi digitali (p. 7).

platea, altrimenti non facilmente raggiungibile, dei clienti degli istituti bancari<sup>10</sup>.

## 2. *Gli aspetti problematici del nuovo modello operativo dell'open banking. Definizione dell'ambito dell'indagine.*

Nel contesto sopra tratteggiato si collocano i servizi di pagamento riconducibili all'alveo concettuale e operativo dell'*open banking*.

Al riguardo, giova precisare che, muovendo dalla necessità di ammodernare il quadro giuridico in materia di pagamenti al dettaglio – in considerazione delle numerose innovazioni tecnologiche che hanno interessato il settore, dell'affermarsi di nuovi servizi e dell'ingresso sul mercato di nuovi operatori, non rientranti nell'ambito di applicazione della precedente disciplina –, la PSD2 ha dettato le condizioni normative per un mercato dei pagamenti maggiormente integrato, basato su regole chiare, moderne e di uniforme applicazione, che possa fungere da propulsore per la crescita economica dell'intera Unione<sup>11</sup>.

In questa logica sono state introdotte le disposizioni relative alle nuove tipologie di servizi di pagamento, volte a garantire l'apertura del mercato ad alcune categorie di operatori (i c.d. *Third-Party Providers*, TPPs) già presenti nel settore dei pagamenti via *Internet*, ma non ancora provvisti di una specifica disciplina (con evidenti rischi, che il legislatore ha inteso dunque neutralizzare, sia per gli utenti che per l'ordinato funzionamento del mercato<sup>12</sup>): i prestatori di servizi di

---

<sup>10</sup> D. GAMMALDI, C. IACOMINI, *Mutamenti del mercato dopo la PSD2*, cit.; M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo* in fieri, in M.-T. PARACAMPO (a cura di), *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, vol. II, Torino, 2019, 27. Sul punto v. anche il recente *EBA Report on the Impact of Fintech on Payment Institutions' and E-Money Institutions' Business Model*, luglio 2019, 14 ss.

<sup>11</sup> Cfr. 5° e 7° considerando. Merita peraltro sottolineare come, sposando gli attuali orientamenti regolamentari in materia di *FinTech*, anche le scelte normative della PSD2 si fondano sui principi della *neutralità* rispetto ai profili tecnologici (le definizioni contenute nella direttiva non sono infatti vincolate dal riferimento a specifiche soluzioni tecniche, in modo da poter ricomprendere anche eventuali nuove fattispecie) e della *proporzionalità* (l'azione regolamentare e di vigilanza è infatti commisurata alle specifiche attività poste in essere dai diversi operatori e ai relativi rischi).

<sup>12</sup> Primaria esigenza delle nuove disposizioni è, infatti, quella di garantire ai

disposizione di ordini di pagamento (o *Payment Initiation Service Providers*, PISPs) e i prestatori di servizi di informazione sui conti (*Account Information Service Providers*, AISPs)<sup>13</sup>.

Più in dettaglio, i servizi del primo tipo consentono al prestatore (PISP) di disporre un pagamento, per conto dell'utente, a valere su un conto intrattenuto da quest'ultimo presso un altro intermediario (il prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto, o *Account Servicing Payment Service Provider*, ASPSP), assicurando contestualmente al beneficiario del pagamento che lo stesso è stato disposto<sup>14</sup>. In termini tecnici, essi consentono di effettuare bonifici *on line* attraverso «un software che fa da ponte tra il sito web del commerciante e la piattaforma di online banking della banca del pagatore»<sup>15</sup>, ponendosi, dunque, come una valida e più economica alternativa ai tradizionali pagamenti con carta (per effettuare transazioni su *Internet*, infatti, l'utente deve solo possedere un conto corrente con accesso remoto, mentre il commerciante non è obbligato ad aderire ad un *card scheme* e a sopportare i relativi costi)<sup>16</sup>.

Gli *Account Information Services*, invece, nascono con l'obiettivo di fornire all'utente informazioni consolidate relative ai conti che lo stesso intrattiene presso altri intermediari (*i.e.*, uno o più prestatori di servizi di pagamento di radicamento del conto), consentendogli di avere un quadro generale della propria situazione finanziaria e delle proprie abitudini di spesa. In sostanza, accedendo al servizio tramite

---

consumatori un elevato livello di protezione (tenuto conto che i rischi di sicurezza dei pagamenti elettronici sono aumentati in proporzione alla complessità tecnica e alla diffusione dei nuovi strumenti e servizi di pagamento), a sua volta necessario per rafforzare la fiducia dei medesimi nel buon funzionamento del mercato dei pagamenti (cfr. 6° considerando PSD2).

<sup>13</sup> La ragione della revisione della PSD sarebbe da rinvenire, invero, nella necessità di regolamentare tali soggetti (così, FSB, *Financial Stability Implications from FinTech*, 27 giugno 2017, 25), fermo restando che l'erogazione dei nuovi *payment services* non è preclusa ai tradizionali prestatori di servizi di pagamento (cfr. 33° considerando PSD2).

<sup>14</sup> Il beneficiario viene in tal modo incentivato ad una pronta esecuzione della propria prestazione, ad es. la consegna di un bene o l'erogazione di un servizio (29° considerando PSD2).

<sup>15</sup> V. 27° considerando PSD2.

<sup>16</sup> F. CIRAULO, *La prestazione di servizi di pagamento nell'era del FinTech e dell'Open Banking*, in M.-T. PARACAMPO (a cura di), *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., 227.

un'apposita piattaforma *online*, l'utente può ricevere un'informativa completa e organizzata su tutti i propri conti di pagamento e assumere, di conseguenza, decisioni consapevoli in merito all'efficiente gestione delle proprie risorse<sup>17</sup>.

Lo svolgimento dei nuovi servizi di pagamento presuppone, dunque, l'accesso diretto del fornitore (PISP o AISP) ai conti "esterni" del proprio cliente, senza che il prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto del pagatore (ASPSP) possa opporvisi, quanto meno ove non ricorra un giustificato motivo oggettivo (ed essendo anzi previsto che gli ordini di pagamento trasmessi mediante un PISP, o le richieste di dati trasmesse mediante un AISP, vengano trattati dall'ASPSP «*senza discriminazioni*» rispetto agli ordini o alle richieste provenienti direttamente dal cliente).

Significativa appare, dunque, l'attrazione delle attività in esame nell'alveo dei servizi di pagamento (con conseguente estensione del relativo regime normativo, sia pure mitigata dal principio di proporzionalità<sup>18</sup>), se solo si osserva come le stesse, diversamente dalle

---

<sup>17</sup> Curiosamente, la definizione italiana di «*servizio di informazione sui conti*» (art. 1, comma 1, lett. b-ter), d. lgs. n. 11/2010) non prevede, a differenza di quella offerta dalla PSD2, che le informazioni fornite dall'AISP debbano essere aggregate o consolidate, lasciando ipotizzare che anche la dazione di una singola informazione relativa ad uno specifico conto di pagamento possa integrare la prestazione del servizio. Al riguardo, tuttavia, è stato opportunamente osservato che la qualificazione di un servizio come AIS richiede necessariamente una forma di consolidamento delle informazioni, anche se attinenti ad un unico conto (M. CATENACCI, C. FORNASARO, *PSD2: i prestatori di servizi di informazione sui conti (AISPS)*, aprile 2018, 3-4, disponibile su [www.diritto bancario.it](http://www.diritto bancario.it)).

<sup>18</sup> Si consideri che il PISP non può detenere in alcuna fase della catena del pagamento i fondi del pagatore, quanto meno se autorizzato ad esercitare esclusivamente tale nuovo servizio di pagamento (cfr. 31° considerando e art. 66.3, lett. a, PSD2). L'attività dei PISPs non comporta, dunque, quella trasformazione delle scadenze (con i connessi rischi di liquidità) che è tipica degli intermediari bancari, con conseguenze anche in termini di requisiti prudenziali e di vigilanza minimi a carico di tali operatori (come anche degli AISPs, per i quali valgono analoghe considerazioni). Sarebbe infatti sproporzionato imporre ai TPPs che prestino in via esclusiva i servizi di disposizione di ordine di pagamento e di informazione sui conti, senza mai detenere fondi dei clienti, requisiti di fondi propri, potendo risultare sufficiente, affinché gli stessi siano in grado di fare fronte alle responsabilità derivanti dall'esercizio delle loro attività, un'assicurazione obbligatoria per responsabilità civile professionale, o analoga garanzia (v. 35° considerando e art. 5, par. 2 e 3, PSD2). I criteri e gli indicatori per stabilire l'importo minimo di tale assicurazione o



altre fattispecie incluse nella medesima categoria (v. all. I alla PSD2), non si traducono nella gestione di conti di pagamento, né nell'esecuzione di operazioni di prelievo/versamento su conti o di pagamento mediante moneta scritturale (ovvero, secondo altra impostazione, nella gestione di flussi finanziari o nella detenzione di fondi degli utenti<sup>19</sup>). I PISs, invero, danno mero impulso ad un'operazione di pagamento che verrà eseguita da soggetti diversi, mentre gli AISs sono connotati da una valenza prettamente informativa, assumendo, al più, carattere puramente strumentale rispetto ad eventuali movimentazioni di fondi che l'utente decidesse di effettuare in un secondo tempo, dopo avere verificato le disponibilità sul proprio conto<sup>20</sup>.

La scelta del legislatore europeo, dunque, trova spiegazione nella volontà di assicurare un'adeguata cornice normativa, comprensiva di efficaci forme di controllo, ad attività che, sfruttando le potenzialità insite nelle nuove tecnologie, risultano fondamentali per lo sviluppo dei pagamenti elettronici (obiettivo a sua volta necessario, come già ricordato, per sostenere la crescita economica e sociale nell'Unione), ma necessitano, al contempo, di regole che garantiscano l'efficacia e la

---

garanzia sono stati definiti dall'EBA negli *Orientamenti* del 12 settembre 2017 (EBA/GL/2017/08).

<sup>19</sup> D. GAMMALDI, C. IACOMINI, *Mutamenti del mercato dopo la PSD2*, in F. MAIMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale*, cit., 128.

<sup>20</sup> Su un piano analogo, e per questo motivo associata spesso al fenomeno dell'*open banking*, si colloca la possibilità per gli emittenti carte di pagamento (CBPIIs, *card-based payment instrument issuers*) di ottenere dall'ASPSP la conferma (sotto forma di semplice risposta affermativa o negativa) della disponibilità, sul conto del pagatore, dell'importo necessario a dare esecuzione ad un pagamento a mezzo carta, a condizione che il conto sia accessibile *on line* e che il pagatore abbia prestato il proprio consenso (art. 65 PSD2; art. 5-*bis* d. lgs. n. 11/2010). Le disposizioni sul *fund checking* appaiono particolarmente innovative, poiché agevolano l'emissione di strumenti di pagamento *card-based* (in particolare, carte di debito) anche da parte di enti che non gestiscono il conto dell'utilizzatore, rendendo accessibili all'emittente alcune (limitate) informazioni relative ai conti aperti presso altri intermediari, al pari di quanto accade nel caso dei PISs e degli AISs. Diversamente da questi ultimi, tuttavia, il servizio di conferma di disponibilità di fondi non rappresenta un nuovo tipo di servizio di pagamento, ma un'attività che può essere svolta soltanto dagli intermediari già autorizzati ad emettere strumenti di pagamento basati su carta, funzionale rispetto all'utilizzo dei medesimi.

sicurezza delle transazioni, nonché la protezione dei fondi e dei dati personali dei soggetti coinvolti, evidentemente esposti, per effetto dell'esercizio delle attività medesime, a maggiori rischi di attacchi esterni<sup>21</sup>.

Emerge, da queste ultime considerazioni, l'ampio ventaglio di problematiche giuridiche che interessano la materia in esame, alcune delle quali possono considerarsi tipiche della generalità delle attività (finanziarie) ad alto impatto tecnologico, altre, invece, sono più direttamente riconducibili allo specifico tema oggetto di studio.

Ora, tralasciando gli aspetti di carattere più generale (*i.e.*, quelli legati all'esplosione del *FinTech* e alle relative questioni regolatorie e di supervisione<sup>22</sup>), la dottrina che sino a questo momento si è occupata del fenomeno dell'*open banking* pare avere concentrato l'attenzione su alcuni specifici filoni d'indagine, riferibili, in particolare, a tre distinte macro-tematiche (ognuna delle quali a sua volta frazionabile in ulteriori rinvii): *i*) apertura del mercato a nuovi operatori e profili di diritto della concorrenza; *ii*) tutela della riservatezza dei dati dei titolari dei conti di pagamento, in relazione all'accessibilità dei medesimi da parte di soggetti terzi; *iii*) caratteri dell'attività di impresa dei nuovi operatori e connessi profili di responsabilità civilistica, specie in rapporto alla mancata adozione dei necessari presidi di sicurezza a tutela dei clienti.

Gli studi finora condotti hanno dunque privilegiato un approccio "settoriale" alla materia, quasi sempre tralasciando una visione d'insieme che tenesse conto delle necessarie intersezioni tra le diverse aree di indagine. È appena il caso di rilevare, ad esempio, che l'ingresso nel mercato di nuovi prestatori di servizi di pagamento, certamente apprezzabile in chiave pro-concorrenziale e di stimolo all'innovazione, richiede altresì che venga definito con accuratezza il regime delle

---

<sup>21</sup> V. PROFETA, *I Third Party Provider: profili soggettivi e oggettivi*, in F. MAIMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale*, cit., 51-53.

<sup>22</sup> Per una completa panoramica delle problematiche inerenti al *FinTech*, si rinvia all'esaustiva opera di M.-T. PARACAMPO (a cura di), *FINTECH. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., cui adde E. CORAPI, R. LENER, *I diversi settori del Fintech. Problemi e prospettive*, Milano, 2019; F. FIMMANÒ, G. FALCONE (a cura di), *FinTech*, Napoli, 2019; G. FINOCCHIARO, V. FALCE, *Fintech: Diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, Bologna, 2019; da ultimo, M. CIAN, C. SANDEI, *Diritto del Fintech*, Milano, 2020.

rispettive responsabilità, ricollegandosi inevitabilmente, come già accennato, ad un incremento dei rischi di frode e di violazione/uso improprio di dati riservati. E ancora, la puntuale individuazione dei limiti entro i quali può essere legittimamente effettuato il trattamento dei dati personali dei titolari dei conti, da parte dei soggetti terzi autorizzati ad accedervi, finisce per avere un rilevante impatto sulla conformazione (e sul grado di concorrenzialità) del mercato dei servizi finanziari, specie se si considera che su quest'ultimo si sono da tempo affacciati, accanto ad operatori di dimensioni contenute, anche i grandi colossi della tecnologia (attratti dalla possibilità di sfruttare, attraverso le proprie avanzate capacità di *data analytics*, anche l'ingente mole di informazioni riveniente dall'esercizio dei nuovi *payment services*, al fine di ampliare/rafforzare l'offerta di altri servizi, finanziari e non)<sup>23</sup>.

Si possono in altri termini ravvisare, nella materia in oggetto, una serie di *trade-offs* tra i diversi obiettivi della regolamentazione (ad es., tra apertura del mercato a nuovi operatori ed esigenze di sicurezza nella prestazione dei nuovi servizi, o tra promozione dell'innovazione e protezione dei dati personali dei titolari dei conti di pagamento), che rendono assai difficoltosa, per lo studioso di discipline gius-economiche, una valutazione complessiva della disciplina dell'*open banking*.

Muovendo da tali premesse, ci si prefigge di analizzare, in questa sede, le problematiche di maggior respiro attinenti al nuovo modello dei sistemi bancari aperti (*i.e.*, tutela della concorrenza, tutela della *privacy*, responsabilità dei nuovi prestatori di servizi di pagamento), con l'obiettivo di sviluppare alcune riflessioni – ognuna delle quali meritevole senz'altro di ulteriore approfondimento – circa l'adeguatezza delle risposte offerte sul piano legislativo e di individuare, conseguentemente, quei profili di criticità che necessiterebbero di un intervento correttivo.

---

<sup>23</sup> È stato puntualizzato, del resto, come la catena del valore dei servizi bancari e finanziari venga oggi «contesa “sull'ultimo miglio”, quello relativo alla relazione con il cliente, al fine di acquisirne i dati e sviluppare servizi aggiuntivi» (A. PERRAZZELLI, *Intervento* alla sessione di apertura del Salone dei Pagamenti, *Payvolution*, Milano, 6 novembre 2019, 2, reperibile su [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)). E proprio i dati sui pagamenti, utilizzabili per ricostruire le abitudini di spesa e personali dei clienti e per la profilazione dei medesimi, appaiono particolarmente preziosi.

### 3. PSD2, open banking e concorrenza.

Non v'è dubbio che tra i principali obiettivi della PSD2 risieda anche quello di garantire maggiore concorrenzialità al mercato dei servizi di pagamento, favorendo l'ingresso di nuovi operatori e migliorando, per tale via, il «tono competitivo di un settore a lungo percepito come una foresta pietrificata»<sup>24</sup>.

Proseguendo lungo il solco già tracciato dalla prima PSD, che ha introdotto, accanto alle preesistenti categorie, una nuova famiglia di prestatori di servizi di pagamento (gli istituti di pagamento), la PSD2 pone le basi normative per l'apertura del mercato ad ulteriori soggetti, definendo una cornice regolamentare chiara ed uniforme, che renda possibile, come già accennato, la più ampia diffusione di nuovi servizi/mezzi di pagamento, in un contesto di adeguate tutele per l'utente.

L'ammodernamento del quadro normativo dovrebbe, pertanto, generare efficienze nel sistema dei pagamenti complessivamente inteso e garantire agli utenti un più ampio ventaglio di scelte (considerato che agevola il lancio di servizi e metodi di pagamento innovativi, di facile utilizzo, nonché sicuri), alimentando, in tal modo, la fiducia dei consumatori verso un mercato ritenuto essenziale per lo sviluppo delle attività economiche e sociali dell'UE<sup>25</sup>.

Le nuove disposizioni in materia di libero accesso ai conti si rivelano evidentemente strumentali al raggiungimento di tali obiettivi. Si è già detto, del resto, che l'imposizione di un obbligo normativo come la *XS2A rule* permette, in concreto, di superare le naturali resistenze delle banche ad aprire la “scatola nera” dei dati dei propri clienti e a perdere,

---

<sup>24</sup> Così, A. ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo*, cit., 448. La dottrina, d'altro canto, ha evidenziato come il settore in esame sia caratterizzato dalla presenza di *lock-in effects*, alte barriere all'entrata, abuso di potere dagli *incumbents* e altri comportamenti anti-competitivi, cui l'introduzione della *access to account rule* può oggi porre rimedio: O. BORGOGNO, G. COLANGELO, *Data, Innovation and Transatlantic Competition in Finance: The Case of the Access to Account Rule*, Stanford-Vienna European Union Law Working Paper No 35, 2018, in part. 7 e 19-20 (può leggersi su <https://ssrn.com/abstract=3251584>).

<sup>25</sup> Cfr. 6° e 7° considerando PSD2.

contestualmente, quel rapporto esclusivo con i medesimi sul quale si edifica, com'è noto, larga parte del loro *business*<sup>26</sup>.

Sotto diverso profilo, inoltre, le regole sull'accesso ai conti, per come strutturate, consentono di esonerare da responsabilità i correntisti rispetto alla violazione dell'obbligo, sancito già dalla PSD (e replicato dalla PSD2), di non comunicare a terzi quei dati riservati (tipicamente, le credenziali di accesso ai servizi di pagamento o le *password* dispositive) richiesti per la fruizione dei servizi di *internet banking* e per il compimento delle operazioni di pagamento, posto che tale condotta è ritenuta indicativa di una grave negligenza, atta a fondare la responsabilità dell'utente per eventuali transazioni non autorizzate (v. *infra*, par. 5). Le norme in esame, dunque, agevolano, nella sostanza, l'esercizio di attività che risulterebbero altrimenti ostacolate dalla presenza dei divieti sopra indicati.

Sebbene le regole sull'accesso ai conti appaiano fortemente indirizzate a promuovere la concorrenza nel settore dei pagamenti *on line*, l'interprete deve comunque confrontarsi, sotto tale aspetto, con alcune questioni di non agevole soluzione.

La prima riguarda, in particolare, l'individuazione degli strumenti di intervento attivabili dalle autorità *antitrust* a fronte di possibili comportamenti anti-concorrenziali degli ASPSPs, volti a negare o ad ostacolare l'accesso ai conti dei clienti da parte di TPPs debitamente autorizzati (dai titolari dei conti stessi)<sup>27</sup>.

A tal riguardo, frequente appare il richiamo, negli studi che si sono occupati dell'argomento, ai principi della nota *essential facility doctrine*, evocata in ragione del fatto che lo svolgimento dei nuovi servizi di pagamento non potrebbe prescindere dall'accesso ad una "infrastruttura" (la rete dei conti correnti) ritenuta insostituibile e sostanzialmente non duplicabile, controllata da soggetti con un forte

---

<sup>26</sup> V. *supra*, note 2 e 3. Sul timore delle banche di vedersi relegate a mere *dumb pipes* (ossia semplici depositarie dei fondi dei propri clienti, private della relazione diretta con gli stessi), per effetto dell'ingresso sul mercato di operatori in grado di offrire direttamente alla clientela moderni servizi a valore aggiunto, v. O. BORGOGNO, G. COLANGELO, *op. cit.*, 10.

<sup>27</sup> Anticipando quanto sarà più dettagliatamente specificato nel par. 4, si precisa che l'esercizio delle attività dei TPPs postula necessariamente il consenso esplicito del cliente, sussistendo il quale il fornitore terzo è autorizzato ad accedere ai conti accesi presso un ASPSP, indipendentemente dalla stipula di un accordo contrattuale con quest'ultimo.

potere di mercato (le imprese bancarie tradizionali)<sup>28</sup>. L'introduzione di una regola legale di accesso ai conti, invero, garantirebbe ai TPPs la possibilità stessa di esistere, dando stimolo alla concorrenza in mercati contigui rispetto a quello di fornitura dei servizi di amministrazione dei conti di pagamento.

In quest'ottica, quindi, alcuni Autori giungono ad affermare che «i conti di pagamento nel loro insieme finiscono con il rivestire il ruolo di un'essential facility e la previsione di un'obbligatoria accessibilità consente di garantire la piena concorrenza tra tutti i prestatori di servizi di pagamento, anche non bancari, che operano sulla rete dei conti nell'interesse dell'utente finale dei servizi»<sup>29</sup>, mentre altri si limitano ad osservare, con maggior prudenza, come «il “sistema dei conti di pagamento” assurge al ruolo di “infrastruttura essenziale” *sui generis*, con rilevanti impatti sul sistema di relazioni tra gli operatori»<sup>30</sup>.

In senso opposto, tuttavia, v'è anche chi ritiene che il legislatore europeo abbia inteso individuare nei conti di pagamento delle *facilities* “necessarie” per la fornitura ai consumatori di nuove tipologie di servizi *intenet-based*, ma non per questo “essenziali” ai medesimi fini, quanto

---

<sup>28</sup> Vale la pena di rammentare, in breve, che le condizioni in presenza delle quali un'impresa in posizione dominante si considera obbligata, secondo la dottrina richiamata nel testo, a mettere a disposizione di terzi una risorsa dalla stessa controllata sono: *a*) che detta risorsa sia effettivamente insostituibile o non duplicabile; *b*) che l'accesso alla *essential facility* sia necessario per un'effettiva concorrenza in un mercato a valle; *c*) che il rifiuto di garantire l'accesso alla risorsa determini l'eliminazione della concorrenza nel mercato a valle; *d*) che da tale rifiuto possa derivare un pregiudizio per i consumatori (COMMISSIONE EUROPEA, *Orientamenti sulle priorità della Commissione nell'applicazione dell'articolo 82 del Trattato CE al comportamento abusivo delle imprese dominanti volto all'esclusione dei concorrenti*, 2009). In dottrina, *ex multis*, D. DURANTE, G.G. MOGLIA, A. NICITA, *La nozione di essential facility tra regolamentazione e antitrust. La costruzione di un test*, in *Merc. conc. reg.*, 2001, 257; M. SIRAGUSA, M. BERETTA, *La dottrina delle essential facilities nel diritto comunitario ed italiano della concorrenza*, in *Contr. Impr. Eur.*, 1999, 260; S. BASTIANON, *A proposito della dottrina delle essential facilities. Tutela della concorrenza o tutela dell'iniziativa economica?* in *Merc. conc. reg.*, 1999, 149.

<sup>29</sup> V. PROFETA, *op. cit.*, 65.

<sup>30</sup> Così, R. MENZELLA, *Il ruolo dei big data e il mobile payment*, in F. MAIMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere*, cit., 152-3. Accennano ad «una sorta di *essential facility*», intesa come infrastruttura funzionale allo sviluppo di un ecosistema aperto per i pagamenti *retail*, anche D. GAMMALDI, C. IACOMINI, *Mutamenti del mercato dopo la PSD2*, cit., 139.

meno non nella (restrittiva) accezione del termine comunemente accolta dal diritto della concorrenza<sup>31</sup>; ed ancora, chi sostiene che richiamare, nella specie, l'accesso ad una *essential facility* risulti sostanzialmente fuorviante, sussistendo, oltre ad alcune significative differenze con le classiche figure di riferimento<sup>32</sup>, notevoli difficoltà nell'individuare gli esatti confini del mercato rilevante (con evidenti conseguenze in merito alla possibilità di ravvisare in capo alle banche *incumbents* una posizione dominante e, quindi, alla configurabilità stessa di eventuali condotte abusive)<sup>33</sup>.

A fronte di così spiccate divergenze dottrinarie, ed in assenza, allo stato, di un consolidato orientamento delle autorità competenti (dovuto alla mancata analisi di casi concreti), non resta che concludere che la violazione dell'obbligo di garantire l'accesso ai conti, seppur rilevante, in astratto, ai fini dell'attivazione dei tradizionali rimedi civilistici, ben più difficilmente può risultare sanzionabile sul piano *antitrust*, quanto meno sotto il profilo, sin qui esaminato, dello sfruttamento abusivo di una posizione dominante<sup>34</sup>.

---

<sup>31</sup> A. BURCHI, S. MEZZACAPO, P. MUSILE TANZI, V. TROIANO, *Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business*, in CONSOB, *Quaderni FinTech*, n. 4, 2019, 18-19.

<sup>32</sup> In particolare, la *XS2A rule* non richiederebbe alcun compenso per l'accesso ai dati dei conti, né alcun accordo contrattuale tra TPP e ASPSP, essendo sufficiente, per poter accedere ai conti di pagamento, il solo consenso del titolare (F. DI PORTO, G. GHIDINI, *'I Access Your Data, You Access Mine'. Requiring Data Reciprocity in Payment Services*, 2019, 12 ss., reperibile su <https://ssrn.com/abstract=3407294>).

<sup>33</sup> Ed invero, ponendo specificamente l'attenzione sui dati dei clienti, è stato affermato che se le autorità *antitrust* decidessero di includere nella definizione di mercato rilevante, malgrado le indicazioni più restrittive della PSD2 (artt. 66 e 67), «data other than just the customer accounts' payment history, such as behavioral data from internet search, social network, and comparison sites pertaining to the bank's client», sarebbe difficile, rispetto a tali dati, teorizzarne la natura di *essential facility*, come sarebbe altresì legittimo revocare in dubbio «the monopolistic power of incumbent banks». Viceversa, ove le Autorità identificassero «each and every customer's account data as a separate relevant market; or consider that not only payment data but all data about a given customer or a bunch of customers make a separate relevant market (...) banks would easily be deemed dominant and any refusal to provide access to such data be prohibited as abusive» (F. DI PORTO, G. GHIDINI, *op. cit.*).

<sup>34</sup> In termini dubitativi v., ad es., Vito MELI, *Opportunità e sfide per la concorrenza nella disciplina dei servizi di pagamento*, in M.C. PAGLIETTI, M.I. VANGELISTI, *Innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli*

In un quadro ancora così incerto, ulteriori fattori di complicazione discendono, poi, dall'eterogenea natura dei nuovi *competitors* delle banche (intese come prestatrici dei servizi di pagamento tradizionali), tra i quali, come già sottolineato, non si annoverano unicamente piccole o medie imprese del ramo *FinTech*<sup>35</sup>, ma anche soggetti di enormi dimensioni e dalla smisurata potenza economica, quali le *Big Tech companies*, in grado di alterare profondamente le dinamiche competitive e l'attuale assetto del mercato bancario. È evidente, del resto, che questi ultimi non soltanto godono già, in determinati settori, di un innegabile vantaggio competitivo (in termini di bacini di utenza, di dotazioni tecnologiche e di mezzi finanziari), utilizzabile per affermarsi rapidamente anche nel mercato dei servizi di pagamento, ma possono altresì occupare, nei relativi mercati di provenienza, una posizione egemone, tale da prospettare un inedito conflitto tra «intermediari bancari, da un lato, non in posizione dominante sul proprio mercato, ma sottoposti all'obbligo di dare accesso ai conti dei propri clienti, e operatori digitali, dall'altro, che proprio grazie a quell'obbligo normativo si espandono nel mercato dei pagamenti, forti della posizione di forza detenuta altrove»<sup>36</sup>.

Ora, se è fondata, come pare anche a chi scrive, l'affermazione secondo cui i colossi del *Tech* sono fortemente interessati al mercato dei servizi di pagamento (o bancari-finanziari, più in generale) non

---

*interessi nella PSD2*, Roma, 2020, 141-142, il quale, muovendo dal presupposto che la particolare posizione che ciascuna banca detiene sui conti dei propri clienti sia in qualche modo assimilabile ad una posizione di monopolio, ipotizza che alcuni comportamenti individuali possano anche ricondursi all'abuso di posizione dominante, sebbene la mancanza di precedenti in tal senso renda il tema assai controverso.

<sup>35</sup> Enti rispetto ai quali è stata peraltro ventilata l'applicazione, in caso di condotte ostruzionistiche da parte delle banche *incumbents*, della normativa sulle pratiche commerciali scorrette, nei limiti in cui può essere estesa anche al settore *B2B* (A. ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo*, cit., 458).

<sup>36</sup> In questi termini A. ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo*, cit., 459, con espresso riferimento alla posizione dominante di *Google* nei servizi di ricerca *on line*, di *Facebook* nei *social network* e di *Amazon* nell'intermediazione nel commercio elettronico. In prospettiva analoga v. anche V. MELI, *op. cit.*, ove si sottolinea, in particolare, l'urgenza di approfondire il dibattito «su come inquadrare nell'analisi antitrust non l'attività specifica di ciascuno di tali operatori bensì l'enorme volume di informazioni che essi detengono, i *big data*, che può avere una valenza trasversale nei mercati».



tanto (o non solo) per espandere la propria attività nel settore dell'intermediazione finanziaria, quanto «per trattenere i clienti nel loro spazio virtuale (anche quando effettuano un pagamento o chiedono un prestito) e naturalmente per arricchire il loro patrimonio già inestimabile di dati (che, a differenza delle banche, non devono condividere con nessuno)»<sup>37</sup>, appare lecito interrogarsi anche circa la necessità di adottare strumenti che consentano di riequilibrare la relazione competitiva tra banche e *Big Tech*.

Su questi temi, ancora poco esplorati, ha iniziato a confrontarsi parte della dottrina, muovendo specificamente dal presupposto che le norme della PSD2 vietano sì, in linea di principio, lo sfruttamento dei dati dei conti da parte dei TPPs per scopi *diversi* dall'erogazione dei servizi di pagamento dagli stessi prestati<sup>38</sup>, ma non sembrano impedire, tuttavia, che i dati e le informazioni acquisiti nell'espletamento dei servizi in questione possano essere ulteriormente utilizzati e/o incrociati dal *provider* con altri dati relativi all'utente (come quelli ricavabili, ad es., dalla navigazione su *Internet* o dall'analisi delle abitudini di spesa del soggetto interessato), ai fini di una prestazione mirata, più efficiente e maggiormente personalizzata dei servizi medesimi, con benefiche ripercussioni anche per l'innovazione<sup>39</sup>.

Sulla base di tale assunto, una fra le più interessanti questioni che sono state prospettate riguarda quindi l'opportunità di prevedere, a favore delle banche detentrici dei conti di pagamento, una clausola di reciprocità nei confronti dei c.d. *big data conglomerates* che abbiano deciso di agire anche come TPPs (ossia, nello specifico, come prestatori di *payment initiation services* o di *account information services*), beneficiando della *access to account rule*. Se è vero, infatti, che nulla sembra precludere a tali soggetti, quanto meno ai fini di un miglioramento dei servizi di pagamento erogati, la possibilità di

---

<sup>37</sup> V. ancora A. ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo*, cit., 456.

<sup>38</sup> V. *infra*, par. 4.

<sup>39</sup> Cfr. F. DI PORTO, G. GHIDINI, *'I Access Your Data, You Access Mine'*, cit., 16, ove si legge: «In other words, Fintechs are *not* prevented from 'using, storing and accessing' account data *if* they want to use them to enhance, make the payment initiation service more agreeable, efficient and consumer-centric. By allowing them to run big data analytics on those data (made possible thanks to the use, storing and accessing) Fintechs are put in a position to ameliorate the paying experience of consumers by targeting their needs and further enhance innovation».

elaborare, sfruttando le loro avanzate capacità di *data analytics*, le informazioni rivenienti dall'accesso ai conti, incrociandole anche con i dati di diversa natura di cui gli stessi già ampiamente dispongono, potrebbe rivelarsi opportuno, in un'ottica di livellamento del terreno di gioco e di promozione dell'efficienza e dell'innovazione nel settore dei pagamenti, garantire anche alle banche detentrici dei conti "aperti" la possibilità di un accesso (autorizzato dai soggetti interessati) ai dati non finanziari dei clienti posseduti dalle *Big Tech* (i.e., i dati comportamentali tratti da ricerche, *social networks*, siti di comparazione, ecc.), sia pur ponendo analoghe limitazioni nell'impiego dei dati suddetti (ossia circoscrivendone l'utilizzo al solo scopo di una più efficiente prestazione dei medesimi servizi di pagamento digitali)<sup>40</sup>.

Un'ipotesi che, se confermata, scontrerebbe certamente alcune difficoltà sul piano sia normativo che applicativo (esattamente rispetto a quali imprese, e quali specifiche condizioni, garantire agli ASPSPs la sopra descritta condizione di reciprocità? E limitatamente a quali specifiche tipologie di dati non finanziari dovrebbe essere esteso l'accesso in favore delle banche?), ma che potrebbe efficacemente controbilanciare, nondimeno, quel vantaggio competitivo altrimenti attribuito alle *Big Tech companies*, stimolando altresì gli operatori tradizionali a sviluppare competenze e abilità (*data analytics*) di cui gli stessi non risultano, allo stato, ancora adeguatamente provvisti, per potersi poi presentare sul mercato come *competitors* più efficienti e più temibili.

#### 4. PSD2, open banking e tutela dei dati personali.

Ulteriore ventaglio di problemi innescati dalle regole sull'*open banking* riguarda la tutela dei dati personali registrati nei conti di pagamento.

Considerato, infatti, che l'esercizio dei nuovi servizi di pagamento postula l'accesso *ab externo* ai conti di pagamento e ai dati ivi contenuti (con i limiti cui si farà cenno nel prosieguo), sorge ovviamente l'esigenza di proteggere gli interessati da un uso illegittimo dei suddetti dati da parte dei TPPs o di terzi (si immagini il caso di un attacco ai

---

<sup>40</sup> Il tema è ampiamente sviluppato da F. DI PORTO, G. GHIDINI, '*I Access Your Data, You Access Mine*', cit., 22 ss.

sistemi informatici di un PISP o di un AISP), oltre che dal rischio di frodi perpetrate abusando di informazioni personali e riservate (basti pensare alla ricca casistica delle operazioni di pagamento non autorizzate, commesse mediante utilizzo illecito delle credenziali di sicurezza rilasciate al titolare di un determinato strumento di pagamento).

A dispetto dell'indubbia rilevanza pratica del problema, la PSD2 detta, sul punto, regole piuttosto scarse, limitandosi sostanzialmente a vietare un uso dei dati dei correntisti *diverso* da quello direttamente correlato all'attività tipica dei TPPs. In estrema sintesi, infatti, secondo le attuali disposizioni di legge: *i*) il PISP non chiede al pagatore dati diversi da quelli necessari a prestare il servizio di disposizione di ordini di pagamento, non usa e non conserva dati e non vi accede per fini diversi dalla prestazione del servizio, né conserva dati sensibili relativi ai pagamenti eseguiti dal pagatore; *ii*) l'AISP accede alle sole informazioni sui conti di pagamento designati e sulle operazioni di pagamento eseguite su detti conti, senza richiedere dati sensibili relativi ai pagamenti, inoltre non usa e non conserva dati, né vi accede per fini diversi dalla prestazione del servizio di informazione sui conti<sup>41</sup>.

Va peraltro segnalato che, con disposizione di carattere generale, riferita alla protezione dei dati personali nel contesto della prestazione di ogni tipo di servizio di pagamento (compresi, dunque, quelli erogati dai TPPs), sia l'art. 94 della PSD2 che l'art. 29 del d. lgs. n. 11/2010 prevedono che: *i*) è consentito il trattamento dei dati personali da parte di sistemi di pagamento e di prestatori di servizi di pagamento, conformemente alla vigente normativa in tema di *data protection*, se necessario per garantire la prevenzione, l'indagine e l'individuazione dei casi di frode nei pagamenti; *ii*) i prestatori di servizi di pagamento hanno accesso, trattano e conservano i dati personali necessari alla prestazione dei rispettivi servizi, solo dietro consenso esplicito dell'utente dei servizi di pagamento.

Relativamente ai punti trattati, dunque, l'impianto della PSD2 risulta alquanto asciutto, ma soprattutto sprovvisto, per altro verso, di regole idonee a garantire un efficace coordinamento con la normativa generale in materia di protezione dei dati personali (in atto, Regolamento UE 2016/679, c.d. GDPR), della quale si assume l'applicazione anche nel

---

<sup>41</sup> Artt. 66.3 e 67.2 PSD2; artt. 5-ter e 5-quater d. lgs. n. 11/2010.

contesto della prestazione dei servizi di pagamento<sup>42</sup>. E invero, la coesistenza dei due plessi normativi non appare affatto semplice, sollevando una serie di questioni interpretative che, in difetto di un adeguato raccordo tra le disposizioni in esame – preordinate, peraltro, al raggiungimento di finalità non del tutto coincidenti<sup>43</sup> –, non sembrano trovare agevole risposta.

Attenta dottrina, pertanto, ha prontamente messo in luce come la PSD2 lasci aperti numerosi interrogativi, densi di riflessi anche sul piano pratico e applicativo<sup>44</sup>. In questo senso, ad es., non soltanto viene in rilievo la differenza di significato attribuibile, nei due gruppi di norme, a concetti apparentemente identici (si pensi, ad es., alla diversa portata che rivestono, nei due ambiti disciplinari in considerazione, le

---

<sup>42</sup> V. 89° considerando PSD2, ove si specifica che, qualora vi sia trattamento di dati personali da parte di prestatori di servizi di pagamento, è opportuno che siano indicati lo scopo specifico e le pertinenti basi giuridiche, che vi sia conformità con i requisiti normativi di sicurezza, che siano rispettati i basilari principi di necessità, proporzionalità, limitazione delle finalità e proporzionalità nel periodo di conservazione dei dati. Il 90° considerando, inoltre, precisa che la direttiva rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi stabiliti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, tra cui anche il diritto alla protezione dei dati personali.

<sup>43</sup> Il GDPR, infatti, tutela il diritto di ogni persona fisica alla protezione dei propri dati personali, stabilendo che il trattamento degli stessi è consentito, a condizione che non prevalgano gli interessi o i diritti e le libertà fondamentali dell'interessato (il quale ha sempre il diritto di essere adeguatamente informato sul modo in cui i propri dati sono trattati, di controllare l'accesso ai medesimi e di trasmettere i dati già forniti ad un titolare del trattamento ad altro titolare del trattamento). La PSD2, e le disposizioni sull'*open banking* in particolare, appaiono maggiormente focalizzate, invece, sulla necessità di garantire un'apertura concorrenziale del mercato dei servizi di pagamento a nuovi intermediari (TPPs), obiettivo che presuppone tuttavia, come più volte accennato, la contestuale tutela dei dati dei titolari dei conti (non necessariamente persone fisiche), compatibilmente con la disciplina di carattere generale.

<sup>44</sup> Il riferimento è a M. RABITTI, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *I servizi di pagamento tra PSD2 e GDPR: open banking e conseguenze per la clientela*, in F. CAPRIGLIONE, *Liber amicorum Guido Alpa*, Cedam, 2019, 726-727.

nozioni di «*dati sensibili*»<sup>45</sup> o di «*consenso esplicito*» dell'utente<sup>46</sup>), ma dubbi non meno significativi emergono anche in merito alla protezione da accordare alle c.d. *silent parties* (nella specie, i beneficiari dei pagamenti), i cui dati personali possono essere trattati, seppur in difetto di consenso dall'interessato, durante lo svolgimento delle attività dei TPPs<sup>47</sup>; ai criteri da utilizzare per stabilire chi, tra il prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto e il TPP, rivesta il ruolo di «*titolare del trattamento*» e chi, invece, sia qualificabile come «*responsabile del trattamento*»<sup>48</sup>; o ancora, ai criteri che possano

---

<sup>45</sup> Si osservi, al riguardo, che la PSD2 preclude ai TPPs di trattare, conservare e addirittura richiedere (per i soli AISP) «*dati sensibili*» degli utenti (genericamente intesi, ai sensi dell'art. 4, n. 32, come dati relativi ai pagamenti che possono essere utilizzati per commettere frodi, incluse le credenziali di sicurezza personalizzate), con l'evidente intento di sterilizzare i rischi di azioni fraudolente in danno della clientela e rafforzare i presidi di sicurezza, mentre il GDPR sposa la logica, più ampia, della protezione dei dati personali più delicati (e perciò qualificati come «*sensibili*»), concernenti l'origine razziale o etnica, le convinzioni politiche o religiose, la salute, l'orientamento sessuale degli individui, ecc.

<sup>46</sup> Il consenso esplicito previsto dalla PSD2 per l'accesso, la trattazione e la conservazione dei dati personali relativi alla prestazione dei servizi di pagamento (art. 94) è, infatti, riferito e limitato alla sola prestazione dei servizi medesimi (e alla stessa funzionale), laddove il consenso previsto dal GDPR ha portata e valenza più generale, riguardando ogni dato dell'utente, ovvero ogni possibilità di utilizzo dei dati che il titolare del trattamento è autorizzato a porre in essere, nel rispetto dei limiti di legge. In argomento si vedano le riflessioni di A. BURCHI, S. MEZZACAPO, P. MUSILE TANZI, V. TROIANO, *Financial Data Aggregation e Account Information Services.*, cit., 33 ss., ove si precisa che la previsione del «*consenso esplicito*», da parte della PSD2, mira ad offrire all'utente dei servizi di pagamento una protezione rafforzata, rappresentando un requisito aggiuntivo di natura contrattuale, in virtù del quale il PSP è tenuto ad informare il cliente della raccolta e del successivo trattamento dei dati personali necessari alla prestazione del servizio, mentre l'utente deve esplicitamente acconsentire al trattamento per tali specifiche finalità, ai sensi e per gli specifici effetti della normativa di settore.

<sup>47</sup> Sul punto si è espresso, com'è noto, lo *European Data Protection Board* (EDPB), che, in una lettera indirizzata al Parlamento europeo in data 5 luglio 2018, ha chiarito che l'interesse legittimo del titolare del trattamento o di un terzo (art. 6, comma 1, lett. f, GDPR) costituisce una base legale sufficiente per il trattamento dei dati della parte silente, purché vengano rispettati i principi di minimizzazione, limitazione e trasparenza e i dati vengano utilizzati solo per tale finalità di trattamento.

<sup>48</sup> Sostiene ad es. D. HELGADOTTIR, *The Interaction between Directive 2015/2366 (EU) on Payment Services (PSD2) and Regulation (EU) 2016/679 on General Data Protection (GDPR) Concerning Third Party Providers*, 12 dicembre 2019, 16 (<https://ssrn.com/abstract=3455428>), che, «when a bank receives data from another

sovrintendere alla distribuzione di responsabilità tra prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto e TPP a fronte di un illecito utilizzo dei dati del cliente, specie in assenza di appositi accordi contrattuali tra tali soggetti<sup>49</sup>.

Da ciò si evince quanto possa essere delicata l'applicazione delle regole sulla protezione dei dati personali alla prestazione dei servizi di pagamento, tanto più che, in tale ambito, le prime si intersecano altresì con le disposizioni in tema di trasparenza e di sicurezza dei

---

bank or institution and is processing the data under its own terms, then the bank is a processor. So, in this regard, if data moves from the bank to a TPP, the bank is the controller and the TPP (AISP or PISP) is a processor instructed by the data controller». Altri hanno invece osservato che, laddove manchi un rapporto contrattuale tra ASPSP e TPP, esteso sino a stabilire chi fra i soggetti coinvolti sia il titolare e chi il responsabile del trattamento (art. 28 GDPR), con previsione anche delle rispettive responsabilità in caso di frode, utilizzo illecito dei dati o *data breach*, entrambi i soggetti potrebbero essere ritenuti titolari del trattamento (fermo restando che, ai sensi del GDPR, è titolare del trattamento chi effettua l'uso secondario degli stessi, ossia il TPP, allorché utilizza i dati ai fini degli adempimenti dei propri obblighi contrattuali): M. RABITTI, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op. cit.*, 730-731; v. anche EUROPEAN BANKING FEDERATION, *Guidance for implementation of the revised Payment Services Directive*, dicembre 2019, 84.

<sup>49</sup> D. HELGADOTTIR, *op. cit.*, 9. È stato peraltro sollevato il dubbio se una banca possa rifiutare l'accesso ai dati dei propri correntisti ad una terza parte che non sia ritenuta in grado di garantirne la riservatezza: gli obblighi di condivisione dei dati connessi al regime di *open banking*, invero, sembrano anche in questo caso confliggere insanabilmente con i doveri di protezione dell'interessato, imposti dal GDPR (B. RUSSO, *Tecnologie digitali e tutela dei dati personali: quali possibili impatti sulla PSD2?*, in questa *Rivista.*, 2019, I, 287-288). Di certo, il problema non pare trovare soluzione nel disposto dell'art. 68.5 PSD2 (ove si stabilisce espressamente che l'accesso del TPP ad un conto di pagamento – che deve sempre avvenire, si badi, in modo equo e non discriminatorio - può essere negato solo per motivi «*obiettivamente giustificati e debitamente comprovati connessi all'accesso fraudolento o non autorizzato al conto di pagamento*» da parte del provider terzo), a meno che non si voglia accedere ad un'interpretazione estensiva della norma, che non sembra tuttavia argomentabile in modo convincente.

pagamenti<sup>50</sup>, con un impatto che finisce per estendersi, per alcuni rilevanti aspetti, anche all'organizzazione interna degli intermediari<sup>51</sup>.

Ora, sebbene in questa sede non sia possibile analizzare diffusamente ciascuno dei punti sopra menzionati, vi è uno specifico profilo, evocato dalla complessa relazione tra necessità di protezione dei dati personali dell'utente ed esigenze di sviluppo del mercato dei pagamenti digitali, su cui merita soffermare l'attenzione.

In particolare, muovendo dall'assunto, cui già si è accennato, che il mercato dei nuovi servizi di pagamento sollecita gli interessi delle *Big*

---

<sup>50</sup> Sotto il primo profilo (trasparenza), invero, la PSD2 prevede che l'utente sia informato del trattamento dei propri dati personali, in conformità alle disposizioni generali; sotto il secondo (sicurezza) rileva, invece, la necessaria adozione di mezzi di comunicazione sicura tra intermediari, attraverso i quali possano essere scambiate informazioni relative ai servizi di pagamento, nel rispetto dei criteri stabiliti dal Regolamento Delegato UE n. 2018/389 della Commissione, contenente regole sull'autenticazione forte del cliente e sugli *standard* aperti di comunicazione comuni e sicuri. A quest'ultimo aspetto si ricollega la convergenza, ai fini sopra citati, verso quella particolare soluzione tecnologica rappresentata dalle APIs (*Application Programming Interfaces*), programmi che permettono la comunicazione tra le banche e i soggetti terzi che chiedono l'accesso al conto dei clienti, secondo canoni di interoperabilità e di sicurezza (v. 93° considerando PSD2). Le APIs garantiscono che solo le funzioni (e i dati) per cui il cliente abbia dato un esplicito consenso siano a disposizione dei TPPs, ma prospettano, al contempo, diverse problematiche relative al loro effettivo grado di standardizzazione e interoperabilità (v. M. RABITTI, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op. cit.*, 718 ss.; COMMISSIONE EUROPEA, *FinTech Action plan*, 8 marzo 2018; O. BORGOGNO, *Regimi di condivisione dei dati ed interoperabilità: il ruolo e la disciplina delle A.P.I.*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2019, II, 689 ss.).

<sup>51</sup> Si pensi, ad es., alle misure organizzative che gli intermediari sono tenuti ad adottare per garantire la sicurezza e gestire eventuali incidenti operativi e di sicurezza. In quest'ottica, la PSD2 prevede che i PSP debbano, sin dalla fase di autorizzazione allo svolgimento delle proprie attività, adottare misure di monitoraggio e gestione degli incidenti relativi alla sicurezza e dei reclami dei clienti relativi alla sicurezza (art. 5, comma 1, lett. f), nonché redigere un documento relativo alla politica di sicurezza, comprendente una valutazione dettagliata dei rischi relativi ai servizi di pagamento offerti e una descrizione delle misure di controllo e di mitigazione adottate per tutelare gli utenti contro i rischi in materia di sicurezza, compresi frode e uso illegale di dati sensibili e personali (art. 5, comma 1, lett. j). In argomento rilevano, peraltro, le linee-guida adottate dall'EBA in attuazione dell'art. 5.5 PSD2 (EBA/GL/2017/09 dell'11 luglio 2017), nonché gli *Orientamenti* EBA in materia di segnalazione di gravi incidenti del 19 dicembre 2017 e quelli sulle misure di sicurezza per i rischi operativi e di sicurezza dei servizi di pagamento del 12 gennaio 2018, richiamati anche nelle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia.

*Tech companies* anche in ragione della possibilità di acquisire grandi quantità di dati relativi ai conti di pagamento (immaginabili come una sorta di materia prima a partire dalla quale è possibile costruire, tramite sofisticati processi di aggregazione e rielaborazione, servizi ad elevato valore aggiunto), è interessante interrogarsi sulla reale estensione dei limiti all'utilizzo dei dati medesimi, per come effettivamente imposti dall'ordinamento.

Già si è detto, ad esempio, che il divieto di sfruttare ulteriormente a fini commerciali i dati acquisiti dai TPPs nello svolgimento dei nuovi servizi di pagamento non sembra precludere, alle imprese che ne abbiano la capacità e le competenze, la combinazione degli stessi con altre informazioni relative agli utenti (ad es., *behavioral data*), in funzione di una prestazione maggiormente “targettizzata” dei servizi medesimi (v. *supra*, par. 3). A ben considerare, infatti, in simili casi si rimarrebbe nell'ambito di un uso dei dati personali del cliente ai fini della (migliore) erogazione degli stessi servizi rispetto ai quali l'originario trattamento era stato autorizzato dall'interessato.

Il dubbio che può sorgere, tuttavia, è se sia concepibile l'uso dei dati dei conti anche per scopi diversi e ulteriori rispetto a quelli sopra descritti, e segnatamente in vista della prestazione di servizi (finanziari e non) distinti da quelli nel contesto dei quali tali dati siano stati già acquisiti e trattati.

Forti sono, in questo senso, le suggestioni che provengono da altri ordinamenti, come ad es. quello statunitense, là dove i servizi di *consumer financial data aggregation*, particolarmente affini a quelli di informazioni sui conti, si caratterizzano, al contempo, per un raggio di operatività ben più ampio rispetto a questi ultimi, dal momento che si traducono nell'aggregazione di un vasto *set* di informazioni di natura finanziaria riferite ai clienti (*i.e.*, non solo quelle registrate sui conti di pagamento e/o relative alle operazioni di pagamento ad essi associate, ma anche quelle concernenti prestiti, carte di credito o investimenti in strumenti o prodotti finanziari), poi utilizzate anche ai fini della vendita ai medesimi clienti di prodotti e servizi del ramo finanziario (crediti, di investimento, assicurativi o previdenziali), individuati come adeguati alle loro specifiche caratteristiche ed esigenze personali<sup>52</sup>.

---

<sup>52</sup> A. BURCHI, S. MEZZACAPO, P. MUSILE TANZI, V. TROIANO, *op. cit.*, 9. Altro esempio potrebbe essere rappresentato dall'esperienza maturata nel Regno Unito, la



Il quesito che si pone all'interprete, in altri termini, è stabilire se il divieto per i TPPs (e per gli AISP in particolare) di sfruttare i dati dei conti per scopi (commerciali) diversi dalla prestazione dei propri servizi tipici sia o meno compatibile con un ulteriore trattamento dei medesimi dati, in funzione dell'erogazione al cliente, che abbia prestato il proprio consenso, di servizi di diversa natura<sup>53</sup>.

Al riguardo, sebbene il tenore letterale delle disposizioni di riferimento (art. 66-7 PSD2) induca, a prima vista, ad offrire al quesito risposta negativa (lasciando intravedere l'esistenza di un divieto assoluto, a carico dei TPPs, di ulteriori trattamenti dei dati personali dei titolari dei conti), appare difficile, ad una più attenta analisi, non concordare con quella dottrina secondo la quale un'interpretazione eccessivamente restrittiva del testo normativo si porrebbe palesemente in contrasto con le disposizioni del GDPR, che non sembrano affatto escludere, nella specie, la liceità di trattamenti ulteriori di dati già raccolti.

Nulla, invero, sul piano giuridico sembra impedire ad un utente di poter autorizzare il trattamento e l'utilizzo ulteriore dei propri dati personali registrati in uno o più conti di pagamento, nell'ottica della successiva fruizione, nel proprio interesse, di altri prodotti e servizi a valore aggiunto, che presuppongano l'uso di tali informazioni<sup>54</sup>.

---

cui normativa autorizza i *Price Comparison Websites* ad agire come PISP o AISP, offrendo anche servizi di tipo bancario (E. COLOMBARI, R. TEDESCHI, *Regolamentazione e apertura volontaria: breve guida all'open banking in Italia e all'estero*, s.d., 9, reperibile su [www.prometeia.it](http://www.prometeia.it)).

<sup>53</sup> I dati raccolti dai TPPs, ad es., potrebbero essere analizzati, elaborati e trasmessi ad imprese terze, ai fini dell'erogazione di ulteriori servizi o attività, come valutazione del merito creditizio, pianificazione finanziaria, consulenza in materia di investimenti, previdenziale o assicurativa, o dell'adempimento degli obblighi di valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza nel contesto ed in funzione della prestazione dei servizi di investimento (A. BURCHI, S. MEZZACAPO, P. MUSILE TANZI, V. TROIANO, *op. cit.*, 35 ss.). Si tratta, d'altro canto, di servizi il cui corretto espletamento presuppone l'uso di informazioni affidabili e aggiornate, quali potrebbero essere anche quelle rivenienti dai conti di pagamento.

<sup>54</sup> A. BURCHI, S. MEZZACAPO, P. MUSILE TANZI, V. TROIANO, *op. cit.*, 139. Nello stesso senso anche D. HELGADOTTIR, *op. cit.*, 22 ss., e, incidentalmente, S. VEZZOSO, *op. cit.*, 32, secondo la quale «Upon customer's consent, AISP can then share the data with other companies such as price comparison websites that offer additional services that the customer may benefit from». Posto, tuttavia, che le banche sopportano ingenti costi per la manutenzione della rete dei conti, resta aperto il

In altri termini, fermo restando il divieto per i TPPs di utilizzare, nel proprio interesse e per proprio conto, i dati personali dei clienti per scopi diversi da quelli per i quali gli stessi sono stati raccolti (ciò che appare conforme al generale principio della limitazione delle finalità del trattamento, espresso dall'art. 5, par. 1, lett. *b*, GDPR), non v'è motivo di ritenere che il titolare dei dati non sia libero di conferire (anche) al TPP un distinto mandato per un loro ulteriore trattamento, funzionale alla prestazione di servizi di diversa natura (e dunque preordinato, anche in questo caso, al conseguimento di specifiche e predeterminate finalità)<sup>55</sup>. In simili ipotesi, d'altronde, non si configurerebbe alcuna violazione del divieto espresso dagli artt. 66 e 67 PSD2 (che resta pienamente operativo, nei limiti sopra specificati), bensì l'esercizio di un diritto soggettivo all'uso dei propri dati, riconosciuto dalle disposizioni generali in materia di *data protection* (GDPR) in conformità alle quali deve essere letta e applicata la normativa di settore (PSD2).

Certamente, non sfugge a chi scrive che l'ambiguità del dato normativo, amplificata dall'insufficiente raccordo tra PSD2 e GDPR, rischia di indebolire tale interpretazione, per quanto fondata su valide argomentazioni, anche di carattere sistematico. Nondimeno, ciò che appare interessante osservare è che ove la stessa, nel tempo, dovesse risultare confermata, le conseguenze sulla complessiva configurazione e sui possibili sviluppi del mercato finanziario (ivi comprese le implicazioni sul piano della regolamentazione e della supervisione) apparirebbero quanto mai rilevanti. Il patrimonio di dati racchiuso nei conti di pagamento, invero, non rappresenterebbe più soltanto il fondamento necessario per la prestazione dei nuovi servizi di pagamento, per come disciplinati dalla PSD2, ma una preziosissima base informativa per la fornitura di servizi ulteriori e diversi, il cui

---

problema delle condizioni alle quali debba essere consentito l'ulteriore utilizzo dei dati dei clienti: la previsione di un diritto di accesso gratuito agli stessi da parte dei TPPs, infatti, sarebbe stata controbilanciata dalla PSD2 attraverso l'imposizione di specifiche limitazioni, sicché un utilizzo dei dati di pagamento per finalità diverse dovrebbe essere disciplinato, secondo alcuni, da specifici accordi contrattuali tra la banca e il fornitore terzo (D. GAMMALDI, C. IACOMINI, *Mutamenti del mercato dopo la PSD2*, cit., 139).

<sup>55</sup> La base giuridica dell'ulteriore trattamento sarebbe dunque rappresentata, nella specie, dal consenso dell'interessato, ai sensi dell'art.6, comma 1, lett. *a*), GDPR.

esercizio postula una conoscenza quanto più completa e approfondita della situazione economico-finanziaria dell'utente. Per tale via, ad esempio, si potrebbe determinare – come dianzi accennato – la trasformazione degli AISs da servizi meramente informativi a servizi di analisi, elaborazione e condivisione con imprese terze dei dati raccolti e trattati, in chiave strumentale rispetto ad un'efficiente e corretta erogazione di servizi *lato sensu* finanziari, spazianti dalla valutazione del merito creditizio alla gestione di portafogli, dalla consulenza finanziaria a quella patrimoniale o assicurativa, ecc.<sup>56</sup>

In questa prospettiva, dunque, la stessa nozione di *open banking* acquisirebbe una nuova e più ampia dimensione, posto che le soluzioni tecnologiche (APIs) e normative (PSD2) che ne sono alla base potrebbero incoraggiare la realizzazione di progetti che sconfinano dalla specifica area tematica dei servizi di pagamento, per dare luogo ad ulteriori ed innovative modalità di interazione tra i vari attori presenti nel sistema finanziario, con ulteriore stimolo alla competizione, all'innovazione e al benessere dei consumatori.

##### 5. PSD2, open banking e sicurezza delle transazioni. La responsabilità dei nuovi prestatori di servizi di pagamento.

Un ultimo tema sul quale occorre soffermare l'attenzione è quello della responsabilità dei TPPs, in relazione alla prestazione dei nuovi servizi di pagamento.

La rilevanza dell'argomento non può sfuggire, se solo si pensa che l'inserimento di fornitori terzi nella “catena procedimentale” di ogni operazione di pagamento intermediato<sup>57</sup> implica, come già precisato, un notevole incremento dei punti di accesso ai conti, con maggiori rischi di *data breach*, di frodi informatiche e di abusi in danno dei correntisti.

Certamente, i diversi ruoli che, a livello operativo, i predetti soggetti sono chiamati a svolgere incidono anche sul piano delle rispettive

---

<sup>56</sup> V. *supra*, nt. 53.

<sup>57</sup> La dimensione procedimentale delle operazioni di pagamento mediate da intermediari, intese come pluralità di atti e fatti preordinati alla soddisfazione del creditore e alla liberazione del debitore, è frequentemente evidenziata in letteratura (v. ad es. M. ONZA, *Gli strumenti di pagamento nel contesto dei pagamenti on line*, in *Dir. banc. fin.*, 2017, 679; V. DE STASIO, *Ordine di pagamento non autorizzato e restituzione della moneta*, Milano, 2016, 64).

responsabilità: se gli AISP, infatti, si limitano a fornire un servizio a carattere eminentemente informativo (salve le possibilità di futuro sviluppo immaginate *sub* 4), i cui rischi sono essenzialmente limitati all'accesso abusivo ai dati personali immagazzinati nei conti (e all'illecita captazione degli stessi), i PISP, pur non detenendo fondi dell'utente e non amministrando conti di pagamento<sup>58</sup>, operano dando impulso a vere e proprie operazioni di pagamento (*sub specie* di bonifici) a valere sui conti del cliente, sicché al pericolo di accesso indebito alle informazioni ivi contenute si somma quello, maggiormente rilevante (e oggetto, difatti, di apposite previsioni normative), di transazioni inesatte o addirittura fraudolente, imputabili a errori o falle nell'organizzazione dello specifico servizio di pagamento<sup>59</sup>.

Negli anni, il tema delle operazioni di pagamento non autorizzate si è dovuto misurare con la rapida evoluzione dei sistemi di pagamento e con il correlato incremento dei rischi di frode, specie in relazione all'uso di strumenti o di modalità di pagamento innovativi, basati sulle più sofisticate tecnologie digitali (si pensi solo all'ampia gamma dei metodi di pagamento via *Internet*, o alla crescente diffusione dei c.d. *mobile payments*). Ciò a significare che tanto il processo di produzione

---

<sup>58</sup> Ovviamente, là dove prestino esclusivamente tale servizio (31° considerando PSD2).

<sup>59</sup> Analogo problema non sussiste, evidentemente, con riferimento all'attività degli AISP, di per sé finalizzata, come già osservato, a fornire informazioni al cliente circa la situazione dei propri conti e a consentirgli una migliore pianificazione delle proprie spese e risorse. Rileva invece, sotto altro profilo cui si può solo accennare, l'eventuale responsabilità di soggetti diversi dai PSP sin qui considerati, come, ad es., i gestori delle applicazioni informatiche utilizzate tramite dispositivi mobili dai fruitori di servizi di pagamento per l'esecuzione di transazioni *on line*, o i produttori di *smart objects* abilitati a funzioni di pagamento. Il coinvolgimento di tali soggetti nelle operazioni di pagamento potrebbe, peraltro, introdurre degli elementi di debolezza nell'apparato di sicurezza delineato dalla PSD2, compromettendo la fiducia degli utenti nell'integrità dell'intero sistema e il suo stesso funzionamento (F. PORTA, *op. cit.*, 33, nt. 32). Più in generale, sulla difficoltà di «identificare il soggetto da cui dipende l'esattezza della prestazione (e, specularmente, da cui dipende l'inadempimento o l'adempimento inesatto)», nel contesto di attività di impresa caratterizzate dalla scomposizione e parcellizzazione della filiera del valore (e, quindi, da prestazioni soggettivamente e tecnologicamente complesse), v. R. NATOLI, *Frazionamento della filiera produttiva e regole del contratto*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 287 ss.

delle regole, quanto la fase di interpretazione e applicazione delle medesime, non possono prescindere da un'adeguata comprensione dei complessi aspetti tecnologici – inevitabilmente ostici per il giurista – sottesi all'esecuzione delle operazioni di pagamento.

Rinviando, sul punto, alle trattazioni specialistiche, basterà qui rilevare che, in materia di responsabilità per operazioni di pagamento non autorizzate, la PSD2 ricalca sostanzialmente le medesime scelte normative operate dalla precedente dir. 2007/64/CE, riproponendo un criterio di suddivisione delle stesse fra utente e prestatore di servizi di pagamento, basato essenzialmente sulle rispettive capacità di prevenire e/o gestire determinati rischi (ciascuna delle parti, in pratica, è tenuta a sopportare le conseguenze degli eventi che ricadono in modo più diretto nella propria sfera di controllo)<sup>60</sup>.

In quest'ottica, il legislatore ha stabilito che: *i*) le perdite relative ad operazioni non autorizzate compiute prima della denuncia di furto, smarrimento o appropriazione indebita dello strumento di pagamento gravano sul titolare dello stesso nei limiti di un massimale fissato in 50 euro, che non trova tuttavia applicazione ove questi abbia agito in modo fraudolento, o non abbia adempiuto, con dolo o con grave negligenza, i doveri posti a suo carico dalla legge (*i.e.*, utilizzare lo strumento di pagamento conformemente alle condizioni che ne disciplinano l'uso, adottando, in particolare, ogni ragionevole misura per proteggere le credenziali di sicurezza personalizzate e notificando senza indugio al prestatore dei servizi di pagamento, o al soggetto specificato da quest'ultimo, lo smarrimento, il furto, l'appropriazione indebita o l'utilizzo non autorizzato dello strumento di pagamento)<sup>61</sup>; *ii*)

---

<sup>60</sup> Sul tema, di recente, M.C. PAGLIETTI, *Questioni in materia di prova nei casi di pagamenti non autorizzati*, in M.C. PAGLIETTI, M.I. VANGELISTI, *Innovazione e regole nei pagamenti digitali*, cit., 43 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici, anche alla letteratura straniera.

<sup>61</sup> A tali previsioni, già presenti nella precedente disciplina, la PSD2 aggiunge quella secondo cui la franchigia non va applicata se lo smarrimento, il furto o l'appropriazione indebita dello strumento di pagamento non potevano essere notati dal pagatore prima di un pagamento (salvo il caso in cui lo stesso abbia agito in modo fraudolento), o se la perdita è stata causata da atti o omissioni di dipendenti, agenti o succursali di un fornitore di servizi di pagamento o di un ente cui sono state esternalizzate le attività (art. 74, par. 1, PSD2; art. 12, comma 2-ter, d. lgs. n. 11/2010). Sulle difficoltà interpretative poste da tali disposizioni, mi sia concesso rinviare a F. CIRAULO, *Pagamento fraudolento con carta di credito e ripartizione*

successivamente alla denuncia, le perdite gravano interamente sul prestatore di servizi di pagamento (tenuto, da quel momento, a impedire ogni possibile uso non autorizzato dello strumento), salvo il caso in cui l'utilizzatore abbia agito in modo fraudolento.

A tali regole fa eco un peculiare regime probatorio, secondo il quale, in caso di contestazione di una specifica operazione di pagamento, per sottrarsi al rimborso del relativo importo<sup>62</sup> il prestatore di servizi di pagamento deve in primo luogo dimostrare che essa è stata autenticata, correttamente registrata e contabilizzata e che non ha subito le conseguenze di guasti tecnici o altri inconvenienti, per poi offrire l'ulteriore prova della frode o della grave negligenza da parte dell'utente<sup>63</sup>.

Si badi, peraltro, che la prova dell'assoluta correttezza, sotto il profilo tecnico, delle operazioni eseguite, nonché della grave negligenza del cliente, non vale necessariamente ad esonerare il prestatore di servizi di pagamento da ogni responsabilità, dovendo questi rispondere anche della sicurezza e dell'affidabilità del servizio nei confronti dell'utenza, in virtù sia di quanto stabilito dalla normativa di settore, sia, più in generale, degli obblighi di diligenza professionale qualificata gravanti *ex lege* sull'intermediario (art. 1176, comma 2, c.c.). In questa logica si spiega, dunque, l'obbligo per ogni prestatore di servizi di pagamento di adottare i presidi di sicurezza e gli accorgimenti tecnici più evoluti al fine di prevenire eventuali frodi, già sancito per via dottrina e giurisprudenziale<sup>64</sup>, ed oggi espressamente previsto,

---

*delle responsabilità. Dagli orientamenti attuali alla revisione della PSD*, in *Dir. banc. fin.*, 2017, 186 ss. In giurisprudenza, v. invece ABF, Coll. coord., dec. n. 24366/19.

<sup>62</sup> Le disposizioni in materia prevedono, più in dettaglio, che il cliente debba contestare l'operazione entro il termine di 13 mesi dalla data di addebito e che l'intermediario debba provvedere al rimborso del relativo importo al più tardi entro la fine della successiva giornata operativa, salvo che non sussista un motivato sospetto di frode (art. 73 PSD2; art. 11 d. lgs. n. 11/2010).

<sup>63</sup> La mancata prova della corretta autenticazione/esecuzione dell'operazione di pagamento da parte dell'intermediario è sufficiente, dunque, a fondarne la responsabilità, rendendo superfluo l'esame dei profili di colpevolezza dell'utente: in questo senso v. ad es. ABF Bari, n. 14456/18 e n. 24806/18; ABF, Coll. coord., n. 22475/19.

<sup>64</sup> La giurisprudenza di legittimità ha già da tempo chiarito che, quand'anche il cliente omettesse di rispettare determinati obblighi comportamentali, la banca rimarrebbe comunque tenuta ad osservare, nell'erogazione dei propri servizi, la diligenza qualificata del *bonus argentarius*, da valutare tenendo conto dei rischi

sotto certi aspetti, anche in sede normativa (il riferimento è all'obbligo di adottare, in una serie di casi specificamente indicati, le c.d. procedure di autenticazione forte del cliente, in difetto delle quali il pagatore non è tenuto a sopportare alcuna conseguenza finanziaria, salvo che abbia agito in modo fraudolento<sup>65</sup>).

Ebbene, il quadro normativo sopra rappresentato è stato sostanzialmente esteso anche agli operativi attivi nel nuovo ecosistema dell'*open banking*, stabilendo, in particolare, che quando l'operazione di pagamento è disposta mediante un PISP, spetta a quest'ultimo dimostrare che, «*nell'ambito delle sue competenze*», la stessa è stata autenticata, correttamente registrata ed eseguita e che non ha subito le conseguenze di guasti o altri inconvenienti legati al servizio, nonché fornire, se del caso, gli elementi di prova che dimostrino la frode o la grave negligenza dell'utente<sup>66</sup>.

Sul punto si ripresentano, pertanto, le medesime difficoltà interpretative e applicative (con palesi ricadute anche sul piano del contenzioso) emerse già nel precedente regime disciplinare, specie con riferimento all'accertamento della sussistenza di un elemento generico

---

professionali tipici dell'attività esercitata (Cass., n. 13777/09 e n. 806/16). In applicazione di tale principio, dunque, il giudice deve sempre valutare se l'intermediario abbia o meno adottato le misure necessarie a garantire la sicurezza del servizio di pagamento offerto al cliente (Cass., n. 2950/17 e n. 9158/18, richiamate anche da ABF, Coll. coord., n. 24366/19, al fine di sancire l'obbligo dei PSPs di predisporre un sistema di *sms alert*, quale basilare presidio di sicurezza volto a consentire al cliente di bloccare tempestivamente l'uso non autorizzato del proprio strumento di pagamento).

<sup>65</sup> Art. 74.2 PSD2; art. 12, comma 2-*bis*, d. lgs. n. 11/2010. Si rammenta brevemente che l'autenticazione forte consiste in una procedura che consente al PSP di verificare l'identità di un utente o la validità dell'uso di uno strumento di pagamento (compreso l'uso delle credenziali di sicurezza personalizzate), basata sull'impiego di due o più elementi tra loro indipendenti (classificabili nelle categorie «*qualcosa che solo l'utente conosce*», ad es. una *password*, «*qualcosa che solo l'utente possiede*», ad es. un *token*, «*qualcosa che caratterizza l'utente*», ad es. un dato biometrico) e concepita in modo da assicurare la riservatezza dei dati di identificazione. La *strong authentication* è prevista per i casi in cui il pagatore: a) accede al suo conto di pagamento *on line*; b) dispone un'operazione di pagamento elettronico; c) effettua qualsiasi azione, tramite un canale a distanza, che può comportare un rischio di frode nei pagamenti o altri abusi. La procedura e le relative esenzioni (ad es., per pagamenti *contactless* di basso importo) sono disciplinate dal Regolamento delegato (UE) 27 novembre 2017, n. 2018/389.

<sup>66</sup> Art. 72 PSD2; art. 10 d. lgs. n. 11/2010.

e privo di significato univoco – inevitabilmente destinato, pertanto, ad essere plasmato in base alla sensibilità del singolo operatore del diritto – qual è la grave negligenza dell'utente<sup>67</sup>.

Gli aspetti di maggiore novità concernono, tuttavia, la definizione dei rapporti tra i prestatori di servizi di pagamento di radicamento dei conti e i PISPs, con specifico riferimento alle ipotesi in cui le operazioni di pagamento siano state disposte tramite questi ultimi. L'intervento di un *provider* terzo, legittimato ad inserirsi nel rapporto tra ente detentore del conto di pagamento e soggetto pagatore, rende infatti necessario stabilire quale, tra i predetti prestatori di servizi di pagamento, sia responsabile di eventuali transazioni fraudolente (come anche inesatte, o ineseguite) in danno dell'utente.

Al riguardo, le soluzioni escogitate dal legislatore europeo sono palesemente ispirate ad un *favor* verso l'utente, volto ad ingenerare fiducia nell'uso dei nuovi strumenti di pagamento e ad assicurare, più in generale, l'ordinato ed efficiente funzionamento del mercato dei servizi di pagamento. Anche per le ipotesi di intervento del PISP, infatti, vale la regola generale secondo la quale chi assume di essere stato danneggiato da un pagamento non autorizzato o fraudolento ha diritto ad ottenere il rimborso della relativa somma, che dovrà essere eseguito (non dal PISP, ma) dall'ASPSP entro la giornata operativa successiva alla richiesta, salvo che non sussista un ragionevole sospetto di frode. Il PISP, tuttavia, dovrà immediatamente rimborsare all'intermediario presso il quale è radicato il conto l'importo dell'operazione contestata, nonché risarcire quest'ultimo anche per le

---

<sup>67</sup> V. ancora F. CIRAIOLO, *Pagamento fraudolento con carta di credito*, cit., 184 ss. Di recente è stato osservato, peraltro, che l'evoluzione tecnologica nel settore dei pagamenti (oggi effettuabili sempre più frequentemente anche in modalità *contactless* o mediante uso di *smart objects*, con conseguente incremento del pericolo di intercettazione abusiva del flusso di dati che circola attraverso tali supporti) comporta una riduzione dei margini entro i quali è possibile riconoscere la colpa grave dell'utente, dal quale non si può certo esigere la piena comprensione del funzionamento e dei rischi propri di strumenti presentati come di facile utilizzo, ma tecnologicamente assai complessi (potendosi pretendere, al più, che non vengano mai disattivate dall'utente le tutele *standard* predisposte negli strumenti di pagamento utilizzati): L. MIOTTO, M. SPERANZIN, *I pagamenti elettronici*, in M. CIAN, C. SANDEI, *Diritto del Fintech*, cit., 187 ss.



perdite subite<sup>68</sup>.

Ora, per quanto possa risultare apprezzabile la scelta di garantire in ogni caso all'utente l'immediato (ancorché non definitivo<sup>69</sup>) rimborso, da parte del prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto, dell'importo di un'operazione di pagamento disconosciuta (esonelandolo, quindi, dall'individuazione del soggetto effettivamente responsabile di eventuali malfunzionamenti nel sistema di autenticazione, autorizzazione, esecuzione e registrazione della transazione)<sup>70</sup>, non può non rilevarsi come le predette soluzioni normative lascino comunque in ombra alcuni importanti aspetti della relazione tra gli intermediari intervenuti nella catena del pagamento. Aspetti che avrebbero meritato di essere definiti con maggiore puntualità specialmente nell'ordinamento nazionale, all'interno del quale la PSD2 ha avuto, come vedremo, un'infelice e non del tutto fedele trasposizione.

Al riguardo, è stato infatti affermato che i rapporti tra PISP e ASPSP sembrerebbero articolati, nella normativa italiana, secondo una sequenza procedimentale che contempla una prima fase a carattere sommario (legata all'urgenza, stabilita per legge, di provvedere al massimo entro una giornata lavorativa), durante la quale il primo è

---

<sup>68</sup> Art. 74.2 PSD2; art. 11, comma 2-*bis*, d. lgs. n. 11/2010. Si noti peraltro che, in punto di responsabilità dei PSPs, la normativa europea ammette altresì la possibilità di un'ulteriore «*compensazione finanziaria*», in conformità alla legge applicabile al contratto stipulato dal pagatore con il prestatore di servizi di pagamento o con il PISP (art. 73.3 PSD2). Si può immaginare, pertanto, che il PISP possa essere chiamato a rifondere all'ASPSP anche la "perdita" rappresentata dalla suddetta «*compensazione finanziaria*».

<sup>69</sup> V. art. 11, comma 3, d. lgs. n. 11/2010, ai cui sensi il rimborso non preclude al PSP la possibilità di dimostrare, anche in un momento successivo, che l'operazione era stata regolarmente autorizzata e pretendere quindi dall'utente la restituzione dell'importo inizialmente riconosciutogli.

<sup>70</sup> Osserva al riguardo G. BERTI DE MARINIS, *La disciplina dei pagamenti non autorizzati nel nuovo sistema delineato dal recepimento della direttiva PSD2*, in *Dir. banc. fin.*, 2018, 645, come l'individuazione del primo e diretto interlocutore dell'utente nel soggetto presso il quale è acceso il conto di pagamento non soltanto risponde ad esigenze di rapidità e semplificazione, ma risulta anche coerente con gli obblighi di cui all'art. 6-*bis* d. lgs. n. 11/2010, che riconoscono all'ASPSP la possibilità di negare ai TPPs l'accesso ai conti di pagamento dei propri clienti, per comprovate e giustificate ragioni connesse ad un accesso fraudolento o non autorizzato.

tenuto a corrispondere al secondo, dietro semplice richiesta, l'importo dell'operazione contestata dal cliente (salva la possibilità di sottrarsi a tale obbligo, dimostrando, entro lo stesso ridottissimo termine, la piena regolarità tecnica dell'operazione di pagamento disposta suo tramite, per la parte di sua competenza<sup>71</sup>), cui farebbe seguito una seconda (ed eventuale) fase di merito, nel contesto della quale potrebbe trovare più adeguato spazio l'esercizio delle azioni per il risarcimento delle maggiori «*perdite*» subite dal prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto (salva, ovviamente, la necessità di individuazione e quantificazione delle medesime<sup>72</sup>), o delle azioni di regresso tra intermediari<sup>73</sup>.

Si tratta di una soluzione interpretativa che aspira a restituire coerenza ad una disciplina non del tutto lineare, ma che si scontra, nondimeno, con ostacoli di varia natura.

Il primo è rappresentato dal tenore letterale delle norme di

---

<sup>71</sup> La norma sembra basata, pertanto, su una sorta di presunzione di responsabilità del PISP (analogamente a quanto previsto dall'art. 72.1 PSD2 e dall'art. 10, comma 1-*bis*, d. lgs. n. 11/2010), obbligato al rimborso immediato, a meno che non riesca a provare che l'operazione, nella parte posta sotto il suo controllo diretto, è stata correttamente autorizzata, autenticata ed eseguita, senza guasti o inconvenienti di sorta (sul punto v. anche *infra*, nt. 77). Non è invece previsto che, nei rapporti interni tra intermediari, il PISP possa sottrarsi al rimborso adducendo un ragionevole sospetto di frode (argomento utilizzabile invece dall'ASPSP nei confronti del pagatore).

<sup>72</sup> V. *supra*, n. 68.

<sup>73</sup> Così, R. FERRETTI, *Operazioni di pagamento non autorizzate. Il riparto di responsabilità tra PISP e AISP*, intervento al Convegno *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e open banking*, Bergamo, 19 ottobre 2019 (materiale consultato per cortesia dell'autore), con impostazione condivisa anche da L. MIOTTO, M. SPERANZIN, *I pagamenti elettronici*, cit., 193, nt. 84. In punto di regresso fra i prestatori di servizi di pagamento rilevano le disposizioni dell'art. 92 PSD2, che prevedono l'ipotesi di una «*compensazione*», là dove il prestatore di servizi di pagamento responsabile dell'operazione non autorizzata non si sia avvalso di mezzi di autenticazione forte del cliente, nonché la possibilità di «*ulteriori compensazioni finanziarie*», determinate conformemente agli accordi conclusi tra intermediari e alla legislazione applicabile agli stessi. La prima parte norma, peraltro, è stata recepita nell'ordinamento italiano attraverso l'oscura disposizione secondo cui, se la responsabilità di un'operazione di pagamento è attribuibile ad altro intermediario coinvolto o interposto nell'esecuzione della stessa, è prevista, oltre al risarcimento delle perdite e degli importi versati, anche «*una compensazione degli importi qualora gli intermediari non si avvalgano dell'autenticazione forte del cliente*» (art. 27, comma 1, d. lgs. n. 11/2010, da ultimo modificato con d. lgs. n. 36/2020).

riferimento, là dove si specifica che, qualora l'ASPSP chieda, oltre al rimborso dell'importo restituito all'utente, anche il risarcimento del danno per le perdite subite, il PISP, *se responsabile dell'operazione non autorizzata*, debba provvedere in tal senso, al più tardi entro il giorno successivo (senza necessità di alcuna costituzione in mora). Sembra, dunque, che anche l'obbligo risarcitorio debba essere adempiuto, dietro richiesta dell'ASPSP, in modo tempestivo (e non già all'esito di una successiva fase di merito), sebbene non possa non rilevarsi, in senso critico, come l'accertamento della responsabilità del PISP (elemento su cui dovrebbe comunque fondarsi la pretesa azionata) appaia difficilmente compatibile, in caso di contrasto tra gli intermediari intervenuti nell'operazione, con un limite temporale così ristretto<sup>74</sup>. Sul punto, dunque, le norme in esame meriterebbero di essere formulate con maggior chiarezza, avvertendosi, in particolare, l'esigenza di indicazioni più dettagliate in merito al *modo* e al *tempo* in cui debba essere fornita la prova della responsabilità del PISP.

Il secondo si ricollega, invece, ad un'evidente difformità tra la normativa nazionale e la PSD2. L'ipotizzata articolazione dei rapporti tra prestatori di servizi di pagamento secondo una sequenza logica (e temporale) che contrappone il rimborso (immediato e non condizionato alla responsabilità del PISP) dell'importo dell'operazione fraudolenta al risarcimento del danno «*anche per le perdite subite*» (in questo caso, subordinatamente alla responsabilità del PISP), invero, non sembra trovare riscontro nel testo della direttiva: quest'ultima, infatti, pare semmai orientata verso una soluzione maggiormente unitaria, prevedendo che il PISP, se responsabile dell'operazione non autorizzata, debba immediatamente risarcire l'ASPSP, su richiesta di quest'ultimo, per le «*perdite subite o gli importi pagati in conseguenza del rimborso al pagatore, compreso l'importo dell'operazione di pagamento non autorizzata*»<sup>75</sup> (di tal che la scissione tra fase sommaria,

---

<sup>74</sup> Anche in questo caso si assisterebbe, dunque, ad un'inversione dell'onere della prova, analogamente a quanto osservato *supra*, nt. 71. Il PISP sarebbe infatti tenuto al risarcimento, fatta salva la possibilità di dimostrare la piena regolarità dell'operazione contestata e di chiedere, in tal caso, la restituzione di quanto eventualmente versato all'ASPSP.

<sup>75</sup> Art. 74.2 PSD2. Come evidenziato in dottrina, quindi, in punto di operazioni di pagamento non autorizzate la normativa europea opera una netta distinzione, dotata di maggiore coerenza sul piano sistematico, tra rimedi restitutori (azionabili nel

relativa al mero rimborso, e fase di merito, preordinata alla definizione di ulteriori pretese risarcitorie, non risulta contemplata dalle norme europee). Indipendentemente da quale possa ritenersi la soluzione più efficiente, tale discrasia andrebbe eliminata, considerato che la PSD2 detta norme di piena armonizzazione, vietando agli Stati membri di mantenere o introdurre disposizioni di diverso tenore (art. 107).

La terza ed ultima difficoltà – per vero, di carattere più generale – concerne, infine, le concrete modalità di erogazione dei servizi dei TPPs, le quali non presuppongono necessariamente, come già si è osservato (par. 2), la conclusione di alcun accordo contrattuale con gli ASPSPs<sup>76</sup>. È evidente, infatti, che all'interno di un regolamento negoziale potrebbe trovare naturale ed opportuna collocazione anche la suddivisione delle responsabilità per operazioni non autorizzate (o non correttamente eseguite), prevenendo l'insorgere di controversie fra i diversi prestatori di servizi di pagamento coinvolti nell'operazione (o agevolandone la soluzione)<sup>77</sup> ed aumentando, al contempo, la fiducia

---

rapporto tra utente e ASPSP, in ragione della non imputabilità al pagatore dell'ordine di trasferimento dei fondi) e rimedi risarcitori (applicabili, per converso, nei rapporti interni tra ASPSP e PISP, in conseguenza di una responsabilità per inadempimento o per fatto illecito in capo al secondo). La legge italiana, invece, attua un'inopportuna sovrapposizione fra detti rimedi (v. art. 11, comma 2-bis, d. lgs. n. 11/2010, ove si prevede che il PISP debba sia *rimborsare* che *risarcire* l'ASPSP), ingenerando, peraltro, il rischio di *overcompensation* a carico del PISP, nelle ipotesi di un recupero parziale, da parte dell'ASPSP, dei fondi trasferiti e non conteggiabili all'utente nel rapporto di conto corrente: V. DE STASIO, *Riparto di responsabilità e restituzioni nei pagamenti non autorizzati*, in M.C. PAGLIETTI, M.I. VANGELISTI, *Innovazione e regole nei pagamenti digitali*, cit., 40 ss.

<sup>76</sup> La ragione per la quale la legge non subordina l'attività dei TPPs alla conclusione di un rapporto contrattuale con gli AISPs è stata ravvisata nell'esigenza di evitare che gli enti detentori dei conti - caratterizzati da forti incentivi a non cooperare con i nuovi operatori, onde non perdere la relazione privilegiata con la clientela - pongano in essere condotte discriminatorie nei confronti di questi ultimi, imponendo condizioni contrattuali che possano frustrare il raggiungimento degli obiettivi pro-concorrenziali perseguiti dalla PSD2 (G. COLANGELO, O. BORGOGNO, *op. cit.*, 15).

<sup>77</sup> Problematica può rivelarsi, in concreto, l'attuazione della disposizione secondo cui, in caso di operazioni non autorizzate, il PISP è tenuto a dimostrare che, «nell'ambito delle sue competenze», le stesse sono state autenticate, correttamente registrate ed eseguite. Può infatti presumersi che non sia sempre agevole accertare che la frode, la falla di natura tecnica o l'errore nel procedimento di pagamento sia riferibile a quello specifico segmento dell'operazione posto sotto il controllo diretto

reciproca fra i medesimi e la certezza giuridica dei rispettivi rapporti<sup>78</sup>.

Dalle superiori osservazioni traspare, dunque, quanto faticosa possa risultare la ricostruzione esegetica delle norme in esame. Nondimeno, una lettura coerente delle medesime può tentarsi, a nostro avviso, nei termini che seguono: *i*) là dove l'ASPSP ritenga il PISP responsabile di un'operazione di pagamento non autorizzata, disposta suo tramite, potrà pretendere dallo stesso la restituzione dell'importo rimborsato al cliente, le spese connesse all'esecuzione dell'operazione e il risarcimento degli ulteriori danni subiti (nella misura stabilita per via contrattuale, o altrimenti documentati); *ii*) il PISP dovrà ottemperare alla richiesta entro un giorno lavorativo, a meno che non offra, entro lo stesso termine, la prova della piena regolarità del segmento di operazione posto sotto il suo diretto controllo; *iii*) nulla osta, tuttavia, a che il PISP possa dimostrare anche in un secondo tempo la propria mancanza di responsabilità, fornendo la prova, inizialmente non reperita, della corretta esecuzione dell'operazione per quanto di sua competenza e pretendendo quindi la restituzione, a titolo di indebito, di quanto inizialmente versato all'ASPSP.

In conclusione, pur con tutte le perplessità suscitate dall'infelice formulazione del testo di legge, la definizione dei rapporti tra PISP e ASPSP sembra doversi ritenere affidata ad una prima fase caratterizzata da una sostanziale inversione dell'onere della prova (posto, di fatto, a carico del primo), fatta salva, nondimeno, la possibilità di un successivo e più approfondito accertamento delle effettive responsabilità, ai fini del regolamento dei rispettivi obblighi di natura economica (ed in questo senso può condividersi, dunque, l'idea di un'articolazione bifasica della procedura volta alla corretta ripartizione delle responsabilità fra gli intermediari).

---

del PISP (74° considerando PSD2). Ciò anche alla luce della previsione secondo la quale al PISP è consentito fare ricorso alle medesime procedure di autenticazione fornite dall'ASPSP (art. 97, par. 5, PSD2; art. 10-bis, comma 5, d. lgs. n. 11/2010), cui potrebbe risultare imputabile, pertanto, un eventuale malfunzionamento delle medesime.

<sup>78</sup> F. CASCINELLI, V. PISTONI, G. ZANETTI, *La Direttiva (UE) 2015/2366 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno*, luglio 2016, 14, reperibile su [www.diritto bancario.it](http://www.diritto bancario.it), ove si ipotizza che i PSPs possano regolare per via contrattuale la ripartizione delle rispettive responsabilità, tenendo conto degli *standard* tecnici specificamente adottati.

## 6. *Considerazioni conclusive.*

L'innovazione tecnologica è divenuta, negli ultimi anni, un fattore di cambiamento dirompente nel settore finanziario, la cui portata non può certo ritenersi limitata all'incessante realizzazione di prodotti o servizi di ultima generazione, ma coinvolge, in modo assai più profondo, l'intero assetto del mercato finanziario. Ed invero, se gli intermediari tradizionali, sottoposti a sempre maggiori pressioni concorrenziali, sono oggi costretti a ricercare nuovi modelli di *business*, anche le autorità di settore devono sforzarsi, dal canto loro, di adeguare i propri compiti di regolamentazione e di vigilanza ad un contesto radicalmente mutato, che pone nuove ed inedite sfide.

Il settore dei servizi di pagamento rappresenta, come si è potuto osservare nelle pagine precedenti, una delle punte più avanzate di tale fenomeno, poiché al progresso tecnologico che ha guidato l'evoluzione dei sistemi di pagamento si è aggiunta la risposta offerta sul piano normativo dal legislatore europeo, ben consapevole che una materia così rilevante ai fini dello sviluppo dell'intero sistema economico e sociale non sarebbe potuta restare priva di un quadro regolamentare unitario, moderno e adeguato a supportare il processo di integrazione del mercato interno.

Eppure, come si è cercato di evidenziare nel corso di questo scritto, per quanto apprezzabili siano stati gli sforzi a livello legislativo, gli obiettivi sopra indicati possono dirsi solo in parte raggiunti.

Al di là delle immancabili lacune o ambiguità nel testo delle disposizioni normative, invero, il dato che maggiormente emerge da un'analisi complessiva della disciplina dei servizi di pagamento è la difficoltà di governare efficacemente una materia magmatica e sfuggente come quella in esame, che impone non soltanto di adeguare le norme esistenti alle nuove soluzioni di tipo tecnologico (compito già di per sé estremamente impegnativo, considerati i tempi di reazione del legislatore e le difficoltà nell'inquadrare le nuove fattispecie all'interno delle categorie già note), ma di contemperare altresì molteplici esigenze, attinenti ai piani – distinti, ma complementari - della tutela del consumatore, della sicurezza dei pagamenti, della responsabilità degli intermediari, della concorrenza leale e della protezione dei dati personali.

Viene peraltro in rilievo, attraverso tale ultima considerazione,

un'ulteriore problematica che connota la materia in oggetto: il rischio di una sovrapposizione – e finanche di un conflitto – di competenze tra le distinte autorità (europee e nazionali) preposte a ciascuno degli ambiti sopra indicati. Si pensi, per citare un solo esempio, alle ipotesi in cui il titolare di un conto di pagamento subisca gli effetti di una transazione fraudolenta, a seguito dell'illecita captazione delle proprie credenziali riservate: fattispecie assai frequente nella pratica, nella quale si compendiano aspetti relativi alla corretta esecuzione degli obblighi relativi alla prestazione dei servizi di pagamento, sotto lo specifico profilo (di competenza della Banca d'Italia) dell'adozione di adeguate misure organizzative e di sicurezza, e aspetti relativi alla tutela dei dati personali (di competenza del Garante della Privacy)<sup>79</sup>. Né pare potersi del tutto tralasciare, per altro verso, il ruolo degli enti che svolgono funzioni di controllo nei settori in cui operano i soggetti che, a vario titolo, offrono servizi tecnici a supporto dei sistemi di pagamento (si pensi, ad es., alle società di telecomunicazioni)<sup>80</sup>.

È forse in queste ultime considerazioni, tuttavia, che può essere ricercata, in parte, la soluzione ai problemi di cui sopra si è discusso. Come da più parti rilevato, infatti, la complessità della materia – che coniuga numerosità delle fonti e compresenza di molteplici attori, delineando un quadro estremamente articolato, tanto sul piano oggettivo quanto su quello soggettivo – esige un'azione coordinata fra le diverse autorità interessate, ispirata al principio di leale collaborazione, affinché, mantenendo un costante dialogo con il mercato, possano essere elaborate soluzioni concordate e quanto più possibile razionali. Il raccordo fra le autorità potrebbe condurre, ad es., ad elaborare un linguaggio intersettoriale realmente unitario e condiviso, a garantire l'uniforme e coerente interpretazione ed

---

<sup>79</sup> I riflessi di tale situazione sono peraltro evidenti anche sul piano processuale, posto che le controversie giudiziarie in tema di operazioni di pagamento non autorizzate sono state spesso incardinate dall'attore lamentando non già la violazione della disciplina dei servizi di pagamento, bensì della normativa sulla *privacy*.

<sup>80</sup> D. GAMMALDI, C. IACOMINI, *Mutamenti del mercato dopo la PSD2*, cit., 141 citano, al riguardo, le autorità preposte al controllo delle infrastrutture di telecomunicazioni, in ragione della rilevanza delle *Telco* nell'offerta dei servizi di mobilità, menzionando altresì l'Agenzia per l'Italia Digitale (AgID), quale ente incaricato di riconoscere i c.d. QTSPs (operatori che rilasciano i certificati digitali che consentono l'identificazione dei TPPs) di cui al Reg. UE/910/2014 sull'identità digitale.

applicazione dei testi normativi, a definire con maggiore precisione gli ambiti di applicazione delle disposizioni rilevanti, a coordinare e rendere più efficienti i controlli, a razionalizzare gli adempimenti a carico degli operatori.

In altri termini, a creare le condizioni per un ecosistema regolamentare puntuale, coerente e completo, ma al contempo flessibile, come appare necessario per potere governare una fase di continui cambiamenti come quella in corso.



## **L'impatto del lockdown da COVID-19 sui contratti\***

**SOMMARIO:** 1. Premessa. Le misure di contenimento del COVID-19, il lockdown e la necessità di intervenire a sostegno delle attività economiche. Interventi con efficacia verticale e interventi con efficacia orizzontale. Gli interventi espressi sui rapporti contrattuali. Il problema della disciplina dei rapporti pendenti per i quali non siano state adottate apposite misure. – 2. Le conseguenze delle misure di contenimento sui contratti pendenti. I rimedi codicistici contro le sopravvenienze: impossibilità ed eccessiva onerosità sopravvenute. Inadeguatezza dell'apparato rimediabile predisposto dal codice civile rispetto alle concrete esigenze delle parti. – 3. Le diverse conseguenze del lockdown sui contratti a esecuzione istantanea e sui contratti di durata. Le prospettive favorevoli alla rinegoziazione dei contratti. – 4. Non configurabilità di un obbligo generalizzato di rinegoziazione fondato sulla buona fede. Necessità di un approccio anche in prospettiva macroeconomica. Condivisibilità del metodo utilizzato dal legislatore. - 5. Il problema della sopravvenuta impossibilità di adempiere alle obbligazioni pecuniarie. – 6. Il caso dei contratti di locazione.

*1. Premessa. Le misure di contenimento del COVID-19, il lockdown e la necessità di intervenire a sostegno delle attività economiche. Interventi con efficacia verticale e interventi con efficacia orizzontale. Gli interventi espressi sui rapporti contrattuali. Il problema della disciplina dei rapporti pendenti per i quali non siano state adottate apposite misure*

La pandemia da COVID-19 ha, come è ben noto, originato una fitta normativa tesa a gestire e regolare *in primis* l'emergenza sanitaria, poi anche quella economica che dalla prima - in parte direttamente, in parte indirettamente, proprio per via delle discipline che hanno imposto il c.d. lockdown e le conseguenti limitazioni alle attività economiche e sociali - è derivata.

Il legislatore è intervenuto in vario modo per attenuare le difficoltà economiche create dalle misure di contenimento. Per lo più, il supporto all'economia è stato operato mediante provvedimenti con efficacia 'verticale', ossia tra Stato e privati, dunque mediante distribuzione di

---

\* Questo saggio, in corso di pubblicazione anche nel volume *Il diritto di fronte all'emergenza. Un percorso interdisciplinare*, a cura di S. RANDAZZO, è destinato agli studi in onore di Massimo Paradiso.

incentivi, sovvenzioni, moratorie e crediti d'imposta per recuperare o limitare le perdite connesse al lockdown. Non sono però mancate norme con efficacia 'orizzontale', ossia tese a incidere direttamente sulle relazioni tra privati, primi fra tutti i rapporti contrattuali o quelli obbligatori connessi, rimodulandone in alcuni casi i contenuti e regolando le conseguenze delle loro patologie. È chiaro che questo secondo filone di interventi suscita nel civilista un interesse particolare, per i provvedimenti (relativamente pochi) che sono stati adottati ma anche e soprattutto per le ampie aree sulle quali non ci sono stati interventi diretti: infatti, la paralisi delle attività economiche e produttive ha comportato conseguenze sui rapporti pendenti che impongono di interrogarsi su se e quanto sia possibile intervenire in via interpretativa sulla loro disciplina.

Se partiamo da ciò che le norme dicono, si può osservare che l'intervento del legislatore ha riguardato essenzialmente ipotesi specifiche e fattispecie particolari: si segnalano interventi in tema di contratti di trasporto e di soggiorno turistico<sup>1</sup>, di contratti relativi all'acquisto di titoli di accesso a spettacoli ed eventi culturali<sup>2</sup>, di contratti di abbonamento a servizi offerti da strutture sportive<sup>3</sup>, di contratti di locazione di impianti sportivi<sup>4</sup>, di alcuni contratti bancari<sup>5</sup>. L'unica norma di portata più generale è stata l'art. 3, comma 6-*bis* del d.l. 23 febbraio 2020, n. 6, convertito con modificazioni in legge 5 marzo 2020, n. 13, a norma del quale «il rispetto delle misure di contenimento di cui al presente decreto è sempre valutato ai fini dell'esclusione, ai sensi e per gli effetti degli articoli 1218 e 1223 del codice civile, della responsabilità del debitore, anche relativamente

---

<sup>1</sup> Art. 88-*bis*, comma 1, d.l. 17 marzo 2020, n. 18, e prima, l'art. 28, d.l. 2 marzo 2020, n. 9.

<sup>2</sup> Art. 88, comma 1, d.l. 17 marzo 2020, n. 18.

<sup>3</sup> Art. 216, comma 4, d.l. 19 maggio 2020, n. 34.

<sup>4</sup> Art. 216, comma 3, d.l. 19 maggio 2020, n. 34.

<sup>5</sup> Artt. 54 e 56, d.l. 17 marzo 2020, n. 18. Su tali interventi v. L.S. LENTINI, *Moratoria dei finanziamenti bancari e criteri di maturazione degli interessi «di sospensione» nel decreto "Cura Italia": una prima lettura*, in questa Rivista., 2020, I, 235 ss. In particolare, sull'art. 54 e sul collegato decreto del MEF del 25.3.2020 v. M.R. MAUGERI, *L'emergenza Covid-19 e la sospensione dei mutui per l'acquisto della prima casa*, in *giustiziacivile.com*, *Emergenza Covid-19, Speciale n. 2*, 2020, 11 ss. Sull'art. 56 cit. v. inoltre le belle pagine di A.A. DOLMETTA, *Pandemia e contratti pendenti di credito bancario*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, 796 ss.

all'applicazione di eventuali decadenze o penali connesse a ritardati o omessi adempimenti»<sup>6</sup>. Peraltro, la disposizione, che inevitabilmente è stata oggetto di grande attenzione da parte della dottrina civilistica<sup>7</sup>, pare destinata a incidere essenzialmente sul regime probatorio dell'inadempimento<sup>8</sup>, fissando un giudizio legale sulla potenziale idoneità del necessario rispetto delle misure di contenimento a produrre ipotesi di impossibilità della prestazione. La precisazione è utile nella prospettiva di attenuare il contenzioso che avrebbe potuto generarsi, ma la sensazione è che nel complesso il medesimo risultato si sarebbe potuto raggiungere con la piana applicazione della normativa codicistica.

Il discorso, come si diceva, si fa più complesso in relazione a ciò che il legislatore non ha fatto, in particolare in relazione alla sorte dei rapporti contrattuali per i quali, nonostante un possibile impatto delle misure di contenimento sull'assetto degli interessi e/o sulla esecuzione delle prestazioni, non sono state adottate misure apposite. Per queste ipotesi, infatti, ci si deve chiedere se e fino a che punto è possibile, in base alle regole e ai principi già presenti nel sistema, intervenire sulla disciplina dei rapporti pendenti per fronteggiare le conseguenze del lockdown.

---

<sup>6</sup> La disposizione è stata introdotta dall'art. 91, comma 1, d.l. 17 marzo 2020, n. 18, convertito con modificazioni in l. n. 27 del 24 aprile 2020.

<sup>7</sup> Sul tema v. A.A. DOLMETTA, *Misure di «contenimento» della pandemia e disciplina dell'obbligazione (prime note all'art. 91 comma 1 d.l. n. 18/2020)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, 151 ss.; A.M. BENEDETTI, *Il rapporto obbligatorio al tempo dell'isolamento: brevi note sul Decreto cura Italia*, in *Contratti*, 2020, 213 ss.; ID., *Stato di emergenza, immunità del debitore e sospensione del contratto*, in *Nuova giur. comm.*, suppl. 3/2020, 68 ss.; ID., *Obbligazioni e contratti al tempo dell'emergenza: l'esperienza italiana (art. 3, comma 6-bis, d.l. n. 6/2020)*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 266 ss.; O. CLARIZIA, *Coronavirus ed esonero da responsabilità per inadempimento di obbligazione ex art. 1218 c.c.: impossibilità sopravvenuta oppure inesigibilità della prestazione?*, *ivi*, 352 ss.; G. IORIO, *Gli oneri del debitore fra norme emergenziali e principi generali (a proposito dell'art 91 del DL numero 18/2020, "Cura Italia")*, *ivi*, 366 ss. A. MONTEVERDE, *L'incursione del d.l. 17 marzo 2020 n. 18 in tema di obbligazioni non adempiute e responsabilità del debitore*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, M. IRRERA (a cura di), 2020, 140 ss.; G. VERTUCCI, *L'inadempimento delle obbligazioni al tempo del coronavirus: prime riflessioni*, in *ilcaso.it*, 23 aprile 2020.

<sup>8</sup> G. VERTUCCI, *op. cit.*, 8; G. IORIO, *op. cit.*, 370 s.

*2. Le conseguenze delle misure di contenimento sui contratti pendenti. I rimedi codicistici contro le sopravvenienze: impossibilità ed eccessiva onerosità sopravvenute. Inadeguatezza dell'apparato rimediabile predisposto dal codice civile rispetto alle concrete esigenze delle parti*

È opportuno procedere con ordine. Le misure di contenimento della pandemia, nell'inibire una serie di attività, hanno impattato sulla concreta possibilità di eseguire determinate prestazioni, talvolta perché l'attività del debitore risultava vietata dalle misure interdittive (si pensi agli spettacoli dal vivo, la cui esecuzione era per l'appunto inibita, o ai contratti di servizi relativi a settori economici reputati non essenziali, per i quali era quindi interdetta la prosecuzione delle attività); in altri casi perché il creditore non poteva usufruire della medesima (è ad esempio il caso di chi aveva acquistato biglietti di viaggio per spostamenti relativi ad attività non lavorative o strettamente necessarie secondo le normative di contenimento, o concluso contratti di soggiorno presso strutture che non poteva più raggiungere per via del lockdown). In altre ipotesi ancora, le misure anti-covid non hanno inciso propriamente sulla possibilità di eseguire o ricevere la prestazione, ma hanno prodotto il venir meno, totale o parziale, della sua utilità in relazione agli interessi del creditore (si pensi ai contratti di locazione di immobili ad uso commerciale per lo svolgimento di attività economiche vietate dalle misure di prevenzione). Ovviamente, ogni interdizione di una determinata attività non poteva che comportare conseguenze a catena: ad esempio, se uno spettacolo dal vivo non si poteva tenere, il contratto per la locazione o per il trasporto delle attrezzature necessarie per lo spettacolo non poteva che risentirne.

La dottrina civilistica ha dedicato ampio spazio all'esame di tali problematiche, interrogandosi sugli strumenti utilizzabili per farvi fronte<sup>9</sup>. Ovviamente l'attenzione si è concentrata in primo luogo sugli

---

<sup>9</sup> Oltre ai contributi richiamati nel prosieguo, v. spec. G. ALPA, *Note in margine agli effetti della pandemia sui contratti di durata*, in *Nuova giur. comm.*, Supplemento n. 3/2020, 57 ss.; A. DE MAURO, *Pandemia e contratto: spunti di riflessione in tema di impossibilità sopravvenuta della prestazione*, in *giustiziavivile.com*, *Emergenza COVID-19, Speciale*, 2020, 227 ss.; M. ZACCHEO, *Brevi riflessioni sulle sopravvenienze contrattuali alla luce della normativa sull'emergenza epidemiologica*

istituti codicistici che tradizionalmente sovrintendono alla regolazione delle sopravvenienze, *in primis* l'impossibilità sopravvenuta della prestazione e l'eccessiva onerosità sopravvenuta.

In particolare, è chiaro che l'impossibilità sancita dalla legge di svolgere una determinata attività comporta – se quella attività è oggetto della prestazione dovuta – l'operatività degli artt. 1256 ss. c.c. Tendenzialmente, dato che le misure interdittive erano limitate nel tempo, si tratta di forme di impossibilità temporanea che, ai sensi dell'art. 1256, cpv., c.c. non producono estinzione dell'obbligazione ma soltanto una quiescenza del rapporto con esonero, per il debitore, da responsabilità per il ritardo<sup>10</sup>. Resta peraltro ben possibile che il protrarsi della inattuazione del rapporto sfoci in una delle ipotesi previste dalla parte finale del medesimo art. 1256 comma 2 (ossia che, visto il titolo dell'obbligazione o la natura dell'oggetto, il debitore non possa più essere ritenuto obbligato, ovvero che il creditore non abbia ulteriore interesse a conseguire la prestazione), con conseguente estinzione definitiva dell'obbligazione. Allo stesso modo, è possibile che l'impossibilità risulti soltanto parziale, con conseguente applicabilità dell'art. 1258 c.c.

Le regole in questione devono considerarsi applicabili anche per le ipotesi nelle quali le misure interdittive impediscano non al debitore di eseguire la propria prestazione, ma al creditore di riceverla<sup>11</sup>.

---

da Covid-19, in *giustiziacivile.com*, *Emergenza Covid-19, Speciale n. 2*, 2020, 245 ss.;

<sup>10</sup> Una questione sulla quale si è ampiamente dibattuto è se l'impossibilità della prestazione derivante dalla pandemia possa riguardare anche le prestazioni pecuniarie. Sul punto, v. *infra*, § 4.

<sup>11</sup> Cfr. Cass., 10 dicembre 2007, n. 26958, in *Obbl. contr.*, 2009, 29, con nota di F. PAROLA, *Risoluzione del contratto turistico e impossibilità di utilizzazione della prestazione*; in *Nuova giur. comm.*, 2008, I, 531, con nota di S. NARDI, *Contratto di viaggio «tutto compreso» e irrealizzabilità della sua funzione concreta*; in *Corr. Giur.*, 2008, 921, con nota di F. ROLFI, *Funzione concreta, interesse del creditore ed inutilità della prestazione: la cassazione e la rielaborazione del concetto di causa del contratto*; in *Contratti*, 2008, 786, con nota di L. BARBIERA, *Risoluzione per impossibilità sopravvenuta e causa concreta del contratto a confronto*. Analogamente Cass., 24 luglio 2007, n. 16315, in *Dir. turismo*, 2007, 375, con nota di G. BENELLI, *La risoluzione del contratto di viaggio per impossibilità sopravvenuta di utilizzazione della vacanza*; in *Giur. it.*, 2008, 1133, con nota di B. IZZI, *Causa in concreto e sopravvenienze nel contratto di viaggio vacanza tutto compreso*; in *Danno e resp.*, 2008, 845, con nota di L. DELLI PRISCOLI, *Contratti di viaggio e rilevanza della*

Naturalmente, nell'ambito dei contratti a prestazioni corrispettive secondo le regole generali l'impossibilità di una prestazione comporta, se temporanea, la sospensione degli obblighi contrattuali anche della controparte; se definitiva, la risoluzione del contratto ai sensi degli artt. 1463 ss. c.c., con conseguente caducazione delle controprestazioni ancora dovute e restituzione di quelle già eseguite (art. 1463 c.c.). In caso di impossibilità parziale, la controparte ha diritto alla riduzione della propria prestazione ma anche a recedere dal contratto qualora non permanga un interesse apprezzabile all'adempimento parziale (art. 1464 c.c.).

È possibile poi che una forma di caducazione della disciplina dell'impossibilità sopravvenuta possa trovare applicazione anche per i casi nei quali, pur restando la prestazione tecnicamente eseguibile e ricevibile, le misure di contenimento precludano la realizzazione dello scopo perseguito con il contratto<sup>12</sup>.

Da altra prospettiva, è agevole comprendere che le misure di contenimento possono anche comportare l'eccessiva onerosità della prestazione, aprendo anche in questo caso alla risoluzione del contratto, se a prestazioni corrispettive; o alla riduzione della prestazione, se si tratta di contratto con obbligazioni a carico di una sola parte.

In definitiva, l'apparato rimediabile predisposto dal codice civile punta essenzialmente sui rimedi di tipo ablativo, ossia tesi a produrre la caducazione del vincolo contrattuale, con liberazione delle parti dalle prestazioni non eseguite e obblighi di restituzione di quelle già effettuate. Sennonché, non vi è chi non veda che, nella specifica situazione generata dalla pandemia, questa tipologia di rimedi risulta in

---

*finalità turistica*; in *Contratti*, 2008, 241, con nota di C. CAVAJONI, *La «finalità turistica» come causa in concreto del contratto di viaggio*. Più di recente, Cass., ord. 29 marzo 2019, n. 8766, in *Rep. Foro it. online*; Cass., 2 ottobre 2014, n. 20811, *ibidem*.

In dottrina, specificamente con riguardo al contesto dell'emergenza COVID-19, P. SIRENA, *L'impossibilità ed eccessiva onerosità della prestazione a causa dell'epidemia di CoViD-19*, in *Nuova giur. comm., Supplemento n. 3/2020*, 57 ss.; A. FEDERICO, *Misure di contenimento della pandemia e rapporti contrattuali*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, n. 12 bis., mayo 2020, 236 ss., spec. 240; E. GIORGINI, *Pandemia, equilibrio delle posizioni contrattuali e giusto rimedio. Brevi annotazioni*, *ivi*, 274 ss., spec. 278.

<sup>12</sup> A. FEDERICO, *op. cit.*, 240.

molti casi inadeguata<sup>13</sup>, giacché di frequente l'interesse delle parti è nel senso del mantenimento del rapporto: ciò innanzi tutto per i contratti di durata, perché la temporanea impossibilità della prestazione non comporta necessariamente il venir meno dell'interesse alla continuità del rapporto e a ricevere le prestazioni future; ma anche, negli altri contratti, al fine di evitare l'attivazione degli obblighi restitutori che inevitabilmente consegue alla risoluzione e che, in molti casi, può avere conseguenze nefaste sui soggetti chiamati ad adempiervi.

*3. Le diverse conseguenze del lockdown sui contratti a esecuzione istantanea e sui contratti di durata. Le prospettive favorevoli alla rinegoziazione dei contratti*

Invero, va sottolineato che i termini della questione assumono connotati diversi a seconda che il contratto già concluso dalle parti<sup>14</sup> sia a esecuzione istantanea (ma differita) ovvero sia un contratto di durata<sup>15</sup>. Nel primo caso, se la prestazione principale andava eseguita in periodo di lockdown e per questo è stata inibita, la soluzione più ovvia e lineare – quando non sia possibile semplicemente ‘congelare’ le prestazioni in attesa della ripresa delle attività - è quella della risoluzione per impossibilità sopravvenuta.

In relazione a tali ipotesi, peraltro, per alcuni comparti il legislatore ha reputato necessario intervenire per evitare l'applicazione pura e semplice della disciplina codicistica e, in particolare, la attivazione degli obblighi restitutori conseguenti alla caducazione del contratto. Ad

---

<sup>13</sup> R. DIRAIMO, *Le discontinuità che seguono i grandi traumi: pensando al credito (e al debito), mentre la notte è ancora fonda*, in *giustiziacivile.com, Emergenza Covid-19, Speciale n. 2*, 2020, 151 ss.; F. MACARIO, *CoViD-19 e sopravvenienze contrattuali: un'occasione per riflettere sulla disciplina generale?*, in *Nuova giur. comm.*, suppl. 3/2020, 80 ss., spec. 81 s.; ID., *Per un diritto dei contratti più solidale in epoca di “coronavirus”*, in *giustiziacivile.com, Emergenza Covid-19, Speciale*, 2020, 207 ss.

<sup>14</sup> Non si tratterà in questa sede del contratto concluso durante la pandemia, sul quale v. E. FERRANTE, *Pandemia e contratto. Alcune proposte per il contenimento dell'incertezza*, in *Actualidad jurídica Iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 300 ss., spec. 303 ss.

<sup>15</sup> Per l'inquadramento dei concetti di contratto a esecuzione istantanea e di contratto di durata è sempre valido il rinvio a G. OPPO, *I contratti di durata*, in *Riv. dir. comm.*, 1943, I, 143 ss., 227 ss., 1944, I, 17 ss.

esempio, gli art. 88 e 88 *bis* del d.l. 17 marzo 2020, n. 18, nel sancire la sussistenza dell'impossibilità sopravvenuta della prestazione per i contratti «di acquisto di titoli di accesso per spettacoli di qualsiasi natura, inclusi quelli cinematografici e teatrali, ed i biglietti di ingresso ai musei e agli altri luoghi della cultura» da eseguirsi durante il lockdown, nonché per i contratti «di trasporto aereo ferroviario marittimo, nelle acque interne o terrestre, i contratti di soggiorno e contratto di pacchetto turistico», regolano le modalità di rimborso e di restituzione delle prestazioni già eseguite. In particolare, le norme in questione prevedono che gli organizzatori degli eventi, ovvero i vettori o le strutture ricettive, in alternativa al rimborso del prezzo, possano procedere, anche senza accettazione da parte del destinatario, all'emissione di un *voucher* di importo pari al rimborso spettante, da utilizzare entro 18 mesi<sup>16</sup>. Soluzione analoga adotta l'art. 216, comma 4, del d.l. 19 maggio 2020, n. 34, per i contratti di abbonamento per l'accesso ai servizi offerti da palestre, piscine e impianti sportivi di ogni tipo. Evidentemente, si è ritenuto di salvaguardare alcuni settori che si reggono abitualmente sulla prassi del disallineamento temporale tra conclusione del contratto (e pagamento del prezzo, o quanto meno di una sua parte) e sua esecuzione, per i quali l'impatto degli obblighi restitutori sarebbe stato tale da mettere seriamente a rischio la sopravvivenza stessa delle imprese. La soluzione adottata dal legislatore è il risultato di un ragionevole bilanciamento che ha fatto prevalere l'esigenza degli operatori sull'interesse dei fruitori delle prestazioni a recuperare immediatamente gli importi pagati, importi che oltre tutto non erano nella gran parte dei casi particolarmente elevati.

La situazione si presenta in parte diversa per i contratti di durata la cui efficacia, anche se iniziata precedentemente al lockdown, era destinata a proseguire anche successivamente ad esso. Qui il problema di governare le conseguenze dell'impatto delle misure di contenimento

---

<sup>16</sup> Su tali disposizioni v. spec. F. GIGLIOTTI, *Considerazioni in tema di impossibilità sopravvenuta, per emergenza epidemiologica, di prestazioni dello spettacolo e assimilate*, in *giustiziacivile.com*, 1° aprile 2020; C. IRTI, *“Contratti di soggiorno” e COVID-19. Parte prima. Nel periodo emergenziale*, in *Actualidad juridica iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 458 ss.; R. SENIGAGLIA, *“Contratti di soggiorno” e COVID-19. Parte seconda. Nel periodo post-emergenziale*, *ivi*, 468 ss.; M. PUCCI, *Pacchetti turistici e diritti dei viaggiatori nell'ordinamento giuridico italiano ai tempi del coronavirus*, *ivi*, 592 ss.



sull'equilibrio economico del rapporto per il periodo del lockdown emerge in maniera più marcata, sí che i rimedi caducatori mostrano chiaramente la corda, perché la cessazione del rapporto difficilmente risponde all'interesse delle parti.

In questa situazione, si è preso a interrogarsi sui possibili strumenti idonei invece a preservare il contratto, rimodulandone tuttavia i termini quantomeno per il periodo nel quale l'equilibrio del rapporto sia intaccato dal lockdown<sup>17</sup>. In questa direzione, ad esempio, si è espresso anche l'*European Law Institute*, che ha stilato alcuni principi di riferimento auspicandone l'attuazione da parte degli Stati<sup>18</sup>. In particolare, nel *Principle 13* si sottolinea l'importanza di assicurare l'effettività delle normative esistenti in tema di impossibilità e forza maggiore; la necessità di valutare l'allocazione dei rischi secondo la buona fede; l'opportunità, quando le prestazioni sono divenute impossibili o eccessivamente onerose, di veicolare le parti, «*in accordance with the principle of good faith*», verso forme di rinegoziazione, anche se non previste dal contratto; l'esigenza, «*in conformity with the principle of solidarity*», di assicurare che le conseguenze della interruzione dei rapporti contrattuali non siano a carico esclusivo di una parte. È peraltro il caso di sottolineare che i *Principles* richiamati guardano più che altro alle soluzioni effettive, senza – per ovvie ragioni – prendere una posizione sul *come* raggiungere l'obiettivo e, in particolare, sul se operare interventi normativi o lavorare soltanto sul piano interpretativo.

Nella nostra dottrina i percorsi ricostruttivi proposti a sostegno di questa prospettiva sono stati svariati. Si è auspicato un intervento del legislatore<sup>19</sup>, anche nella prospettiva di accelerare quanto previsto dal d.d.l. Senato n. 1151 della attuale legislatura, attualmente in corso di esame, che prevede delega al Governo per una serie di interventi sul codice civile, tra i quali (art. 1, lett. *i*), anche quello di «prevedere il

---

<sup>17</sup> Cfr. ad es. la riflessione di S. POLIDORI, *Emergenza epidemiologica e obblighi di rinegoziare nei contratti del calcio professionistico*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 480 ss.

<sup>18</sup> I principi sono formalizzati in un documento che si legge *online* all'indirizzo [https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user\\_upload/p\\_eli/Publications/ELI\\_Principles\\_for\\_the\\_COVID-19\\_Crisis.pdf](https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/ELI_Principles_for_the_COVID-19_Crisis.pdf).

<sup>19</sup> F. MACARIO, *CoViD-19 e sopravvenienze contrattuali: un'occasione per riflettere sulla disciplina generale?*, cit., 82 s.

diritto delle parti di contratti divenuti eccessivamente onerosi per cause eccezionali e imprevedibili di pretendere la loro rinegoziazione secondo buona fede o, in caso di mancato accordo, di chiedere in giudizio l'adeguamento delle condizioni contrattuali in modo che sia ripristinata la proporzione tra le prestazioni originariamente convenuta dalle parti».

Ma, fondamentalmente, la sussistenza di un obbligo di rinegoziazione dei contratti che abbiano visto intaccare dalla pandemia e dai provvedimenti ad essa conseguenti il loro assetto teleologico e il loro equilibrio economico è stata da più parti reputata desumibile dal sistema vigente anche in mancanza di interventi normativi *ad hoc*. Ovviamente i concetti più evocati sono stati la clausola di buona fede *in executivis* e il principio di solidarietà costituzionale. Così, in una varietà di sfumature e declinazioni<sup>20</sup>, si è prospettata la sussistenza di un obbligo di rinegoziare i termini del rapporto contrattuale per adeguarli al mutato scenario, obbligo che troverebbe fondamento nella buona fede contrattuale<sup>21</sup> e la violazione del quale, da parte di chi ha interesse a mantenere l'assetto originariamente concordato, integrerebbe inadempimento<sup>22</sup> e consentirebbe di invocare l'*exceptio inadimpleti contractus ex art. 1460 c.c.*<sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> In tale direzione, lo stesso F. MACARIO, *CoViD-19 e sopravvenienze contrattuali*., cit., 82 s.; nonché M. GRONDONA, *Dall'emergenza sanitaria all'emergenza economica: l'eccessiva onerosità sopravvenuta tra buona fede e obbligo di rinegoziazione*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 314 ss.; E. BELLISARIO, *Covid-19 e (alcune) risposte immunitarie del diritto privato*, in *giustiziacivile.com*, *Emergenza COVID-19, Speciale n. 3*, 2020, 123 ss., spec. 135; E. NAVARRETTA, *CoViD-19 e disfunzioni sopravvenute dei contratti. Brevi riflessioni su una crisi di sistema*, in *Nuova giur. comm., Supplemento n. 3/2020*, 87 ss., spec. 90.

<sup>21</sup> F. MACARIO, *Per un diritto dei contratti più solidale in epoca di Coronavirus*, cit., 207 ss.; ID., *Sopravenienze e rimedi al tempo del Coronavirus: interesse individuale e solidarietà*, in *Contratti*, 2020, 129 ss.; D. MAFFEIS, *Problemi dei contratti nell'emergenza epidemiologica da COVID-19*, in *giustiziacivile.com*, *Emergenza Covid-19, Speciale n. 2*, 2020, 3 ss.; L. GUERRINI, *Coronavirus, legislazione emergenziale, e contratto: una fotografia*, in *giustiziacivile.com*, 7 maggio 2020; A.M. BENEDETTI e R. NATOLI, *Coronavirus, emergenza sanitaria e diritto dei contratti: spunti per un dibattito*, in *dirittobancario.it*, 25 marzo 2020, 1 s.

<sup>22</sup> E. NAVARRETTA, *op. cit.*, 90.

<sup>23</sup> A.M. BENEDETTI e R. NATOLI, *op. cit.*, 1 s., i quali individuano un secondo rimedio utilizzabile nell'art. 9, l. 192/1998, qualora il rifiuto di ricondurre ad equità il

Da ultimo, questa prospettiva ha trovato l'autorevole avallo della Cassazione, non in sede giurisdizionale ma nella *Relazione tematica* n. 56 dell'Ufficio del massimario e del ruolo, avente ad oggetto 'Novità normative sostanziali del diritto "emergenziale" anti-Covid 19 in ambito contrattuale e concorsuale'<sup>24</sup>. La relazione afferma per l'appunto la configurabilità di un obbligo di rinegoziazione fondato sulla buona fede sia nel suo versante esecutivo sia in quello interpretativo, nella prospettiva di valorizzare il principio di conservazione del contratto<sup>25</sup>.

*4. Non configurabilità di un obbligo generalizzato di rinegoziazione fondato sulla buona fede. Necessità di un approccio anche in prospettiva macroeconomica. Condivisibilità del metodo utilizzato dal legislatore*

Invero, la proposta sopra illustrata risulta solo in parte convincente. Nella consapevolezza di semplificare e quindi impoverire un discorso che richiederebbe un approfondimento che in queste pagine non può trovare spazio, va premesso che l'idea che dal sistema si possa estrapolare un obbligo di rinegoziazione di fronte alle sopravvenienze contrattuali va nella sostanza condivisa: la dottrina del resto riflette da tempo sul ruolo integrativo e conformativo della buona fede nel contesto contrattuale, e anche la giurisprudenza è sempre più chiaramente propensa a un uso della clausola generale (e, suo tramite, del principio di solidarietà) anche in funzione riequilibratrice del contratto. Tuttavia, la sensazione è che la situazione creata dalla pandemia abbia delle peculiarità che non consentono di considerarla pianamente riconducibile alle classiche ipotesi di squilibri e sopravvenienze contrattuali<sup>26</sup>. Nella specie, infatti, non siamo di fronte

---

rapporto contrattuale possa configurare l'abuso in danno del soggetto che si trova in situazione di dipendenza economica.

<sup>24</sup> Il documento, a firma del Cons. S. Leuzzi, è stato pubblicato l'8 luglio 2020.

<sup>25</sup> Cfr. la Relazione tematica richiamata, § 9, 20 ss., spec. 23: «in buona sostanza, ove le parti non abbiano previsto l'obbligo di rinegoziazione, il male minore non consiste nel soggiogarle all'incidenza di una regola ch'esse avrebbero respinto se solo avessero saputo, ma piuttosto nell'avviarle verso l'itinerario che, se informate, avrebbero trovato normale e fisiologico».

<sup>26</sup> In senso dubitativo e perplesso in merito alla configurabilità di doveri generalizzati di rinegoziazione nel contesto della pandemia da COVID-19 A.

a una ‘normale’ sopravvenienza che impatta sul singolo rapporto contrattuale, bensì a una crisi sistemica<sup>27</sup> che ha toccato e tocca, sia pure con diverse punte di intensità, se non tutte sicuramente la gran parte delle attività economiche. Ciò comporta che ogni intervento sugli assetti contrattuali stabiliti dalle parti, ivi compresa l'imposizione di forme di rinegoziazione, è inevitabilmente destinato a impattare a cascata e ad avere conseguenze (dirette e riflesse) su interi comparti dell'economia<sup>28</sup>.

Per questo risulta tutto sommato preferibile, sul piano del metodo (salvo potersi discutere a lungo sulle scelte concretamente operate, il che però significa spostare la questione sul piano del dibattito politico), la scelta del legislatore di limitare al massimo gli interventi di tipo orizzontale, idonei cioè a riscrivere le regole dei rapporti, e a fare invece ricorso a forme di supporto di tipo verticale.

La pandemia, oltre tutto, diversamente da altre ipotesi di sopravvenienza, può facilmente comportare una situazione di difficoltà e di vulnerabilità economica per entrambe le parti del rapporto<sup>29</sup>, ovvero per l'una o per l'altra senza però che si possa determinare a priori e in astratto quale sia il soggetto maggiormente meritevole di tutela<sup>30</sup>, anche perché la maggiore o minore meritevolezza può non dipendere dalla singola negoziazione ma dalla condizione generale del mercato e da quella specifica di ciascuna delle parti. Ne consegue che l'idea di un obbligo generale di rinegoziare tutti i contratti il cui equilibrio economico sia toccato – direttamente o indirettamente - dalle misure di contenimento non è del tutto condivisibile. Non basta infatti che il lockdown abbia impattato sull'assetto contrattuale determinato

---

FEDERICO, *op. cit.*, 246 ss.; E. FERRANTE, *op. cit.*, 310 ss.; F. BENATTI, *Contratto e covid-19: possibili scenari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, 198 ss.

<sup>27</sup> A. GENTILI, *Una proposta sui contratti d'impresa al tempo del coronavirus*, in *giustiziacivile.com*, 29 aprile 2020, 10, osserva che «qui ... non c'è alcun 'vizio' del contratto. C'è un 'vizio' del mercato, nei termini di una crisi generalizzata dell'impresa per il blocco *ex lege* o per il fermo dell'economia».

<sup>28</sup> In questa prospettiva si pone la riflessione di C. SCOGNAMIGLIO, *L'emergenza Covid-19: quale ruolo per il civilista?*, in *giustiziacivile.com*, *Emergenza Covid-19, Speciale n. 2*, 2020, 159 ss.

<sup>29</sup> E. FERRANTE, *op. cit.*, 310.

<sup>30</sup> L. RUGGERI e M. GIOBBI, *Vulnerabilità economica tra diritto emergenziale e contrattuale*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 340 ss., spec. 345.

dalle parti, occorrendo anche una verifica più penetrante sulle peculiarità del caso concreto e, più in generale, sulle conseguenze a livello di sistema.

Per intenderci, se le misure di contenimento, nel paralizzare l'attività di un contraente, riducono temporaneamente la sua convenienza economica per il contratto, porre questo rischio in tutto o in parte a carico della controparte significa aprire le porte ad un 'effetto domino' di rinegoziazioni e inadempimenti che può portare a conseguenze non facilmente governabili, finendo poi per impattare sugli anelli più deboli della catena, primi fra tutti i lavoratori dipendenti (per non parlare del lavoro nero...). Se pensiamo a un singolo contratto sull'assetto economico del quale abbia impattato il lockdown, non possiamo non considerare che il contraente più danneggiato in quella negoziazione potrebbe anche essere in concreto il contraente economicamente più forte, quello più in grado di fronteggiare la situazione di crisi, mentre la rinegoziazione (o la rideterminazione giudiziale delle condizioni) potrebbe aggravare irrimediabilmente le difficoltà economiche della controparte. Non si possono quindi fare generalizzazioni e si dovrebbe acquisire che due contratti identici, identicamente colpiti nel loro equilibrio teleologico o economico dalle misure di contenimento, potrebbero dover essere trattati diversamente – riconoscendo o meno l'obbligo di rinegoziare - a seconda delle peculiarità del caso concreto: si dovrebbe ad esempio verificare non solo l'equilibrio della negoziazione, ma anche la presenza di ammortizzatori di tipo verticale, nonché le situazioni contingenti di eventuale difficoltà economica per entrambe le parti.

Va inoltre rilevato che l'obbligo di rinegoziazione non garantisce, di per sé, né il buon esito della stessa, né che le nuove condizioni siano effettivamente eque ed equilibrate<sup>31</sup>: non a caso si è da più parti sollecitata, quanto meno, la predisposizione di procedure stragiudiziali di gestione e composizione delle controversie, che garantiscano tempi rapidi per la rideterminazione delle condizioni contrattuali ed evitino una esplosione di contenzioso in sede giurisdizionale<sup>32</sup>, assolutamente da evitare anche perché, come è noto, il lockdown ha avuto conseguenze pesantissime anche sulle attività giudiziarie.

---

<sup>31</sup> D. MAFFEIS, *op. cit.*, 7 s.

<sup>32</sup> L. RUGGERI e M. GIOBBI, *op. cit.*, 346.

In proposito, nella Relazione tematica n. 56 della Cassazione (che, come si diceva, si esprime a favore della doverosità della rinegoziazione) si rileva che «l’obbligo di rinegoziare impone di intavolare nuove trattative e di condurle correttamente, ma non anche di concludere il contratto modificativo. Pertanto, la parte tenuta alla rinegoziazione è adempiente se, in presenza dei presupposti che richiedono la revisione del contratto, promuove una trattativa o raccoglie positivamente l’invito di rinegoziare rivolte dalla controparte e se propone soluzioni riequilibrative che possano ritenersi *eque e accettabili alla luce dell’economia del contratto*. [...] Si avrà, per contro, inadempimento se la parte tenuta alla rinegoziazione si oppone in maniera assoluta e ingiustificata ad essa o si limita ad intavolare delle trattative di mera facciata, ma senza alcuna effettiva intenzione di rivedere i termini dell’accordo»<sup>33</sup>.

Permane però la perplessità derivante dal rilievo che il giudizio sulla disponibilità alla rinegoziazione, secondo tale prospettazione, dovrebbe essere formulato esclusivamente «*alla luce dell’economia del contratto*»: tuttavia, il riferimento al singolo contatto rischia di non dare il giusto rilievo al contesto di mercato nel quale il contratto si colloca, e non considera che il problema economico può non essere rappresentato soltanto dalla oggettiva alterazione del singolo sinallagma, ma può derivare dalla situazione contingente di difficoltà economica nella quale una o entrambe le parti vengano a trovarsi. Pertanto, anche volendo riconoscere esistente un obbligo di rinegoziazione derivante dalla buona fede, si dovrebbe quanto meno ammettere che, nella valutazione sul comportamento delle parti in sede di rinegoziazione, si deve considerare non solo ‘l’economia del contratto’, ma tutti i dettagli rilevanti della singola fattispecie<sup>34</sup>, a cominciare dalla situazione della parte (apparentemente) meno penalizzata dal lockdown.

Naturalmente, la complessità di un’indagine del genere apre scenari di potenziale contenzioso che si dovrebbe tentare di governare *a priori*, con interventi legislativi mirati che – come in parte è stato fatto -

---

<sup>33</sup> Relazione tematica n. 56, cit., p. 25, corsivi miei

<sup>34</sup> «Non tutti i crediti sono uguali e ..., soprattutto, non lo sono tutti i debitori», rileva giustamente R. DI RAIMO, *op. cit.*, § 4.

possano porre dei punti fermi in ordine a quali aspetti è necessario considerare nell'attività di riequilibrio e rinegoziazione dei rapporti.

##### 5. *Il problema della sopravvenuta impossibilità di adempiere alle obbligazioni pecuniarie*

Quanto rilevato induce anche a dubitare della opportunità di utilizzare gli istituti della impossibilità sopravvenuta e/o della inesigibilità in relazione alle obbligazioni pecuniarie, problema fortemente avvertito data la crisi di liquidità che ha colpito molte imprese a seguito del lockdown. Infatti, è noto che secondo l'insegnamento tradizionale l'impossibilità cui fanno riferimento gli artt. 1218 e 1256 c.c. debba avere i caratteri della oggettività, ossia essere tale per qualsiasi debitore, e della absolutezza, ossia essere insuperabile anche con la massima diligenza, con la conseguenza che, siccome *genus numquam perit*, non è configurabile l'impossibilità sopravvenuta delle obbligazioni di dare cose generiche<sup>35</sup>. La perentorietà di tale posizione è non da oggi messa in discussione, con argomentazioni più che convincenti, dalla migliore dottrina<sup>36</sup>, ma non c'è dubbio che l'obbligazione pecuniaria resta un baluardo pressoché invalicabile per l'impossibilità sopravvenuta<sup>37</sup>.

Orbene, secondo alcune opinioni, data la peculiarità della situazione generata dall'emergenza COVID-19, sarebbe nella specie possibile configurare anche per le obbligazioni pecuniarie ipotesi di impossibilità o inesigibilità<sup>38</sup>. Segnatamente, si è affermato che – pur non potendosi considerare l'art. 3, comma 6-*bis* del d.l. 23 febbraio 2020, n. 6, riferito alle obbligazioni pecuniarie – potrebbe rinvenirsi un'ipotesi di

---

<sup>35</sup> Cass., 15 novembre 2013, n. 25777, in *Rep. Foro it. online*; Cass., 16 marzo 1987, n. 2691, in *Rep. Foro it. online*; Cass., 17 giugno 1980, n. 3844, in *Arch. civ.*, 1980, 905

<sup>36</sup> Per tutti, P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione dell'obbligazione diversi dall'adempimento*, in *Comm. del cod. civ.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1975, 484 ss.

<sup>37</sup> In questo senso si esprime anche la già richiamata Relazione tematica n. 56 dell'Ufficio del massimario e del ruolo della Cassazione, 6 ss.

<sup>38</sup> In questa direzione E. GIORGINI, *op. cit.*, 276. Pur muovendo dal presupposto della impossibilità di applicare la disciplina degli artt. 1256 ss. c.c. alle obbligazioni pecuniarie, reputano comunque opportuna una valutazione di tutte le peculiarità del caso concreto G. ALPA, *op. cit.*, 61; E. NAVARRETTA, *op. cit.*, 92.

impossibilità della prestazione qualora il deterioramento della situazione economica di un'impresa dovuto alle misure di gestione e contenimento del COVID-19 ponga un problema di sopravvivenza dell'impresa stessa: in tal caso potrebbe «sussistere un'impossibilità relativa e temporanea che non è imputabile al debitore» con conseguente esclusione della responsabilità per il ritardo o addirittura estinzione dell'obbligazione<sup>39</sup>. Ovvero, in una prospettiva parzialmente diversa, pur ritenendo di non poter riscontrare una ipotesi di vera e propria impossibilità della prestazione, si è reputato possibile esonerare il debitore da responsabilità per il ritardo «grazie al ruolo che può giocare la buona fede quale *limite di esigibilità della prestazione* del debitore laddove l'adempimento (esatto) confligga [...] con interessi di valore preminente rispetto a quello del creditore», sí che il debitore stesso potrebbe invocare l'*exceptio doli*<sup>40</sup>.

Il problema è stato affrontato anche dalla giurisprudenza, con risultati altalenanti<sup>41</sup>: in alcuni casi si è ritenuto che la situazione di difficoltà del debitore generata dalla pandemia potesse rilevare in chiave di esonero da responsabilità per l'inadempimento<sup>42</sup> o anche di inesigibilità della prestazione<sup>43</sup>. In altri si è invece escluso che le difficoltà del debitore costituiscano ragione valida per la sospensione

---

<sup>39</sup> P. SIRENA, *op. cit.*, 60. Nella medesima direzione A. DE MAURO, *op. cit.*, 231; V. CUFFARO, *Le locazioni commerciali e gli effetti giuridici dell'epidemia*, in *giustiziacivile.com, Emergenza COVID-19, Speciale*, 2020, 235.

<sup>40</sup> G. IORIO, *op. cit.*, 374, corsivi miei.

<sup>41</sup> È peraltro il caso di tenere ben presenti le peculiarità delle vicende processuali nell'ambito delle quali sono stati resi i provvedimenti citati nelle note seguenti. Infatti, si trattava sempre di procedimenti d'urgenza e, in alcuni casi, di decreti di inibitoria concessi *inaudita altera parte* in attesa della fissazione dell'udienza (cfr., ad esempio, Trib. Venezia, decr. 22 maggio 2020 n. 5042, in *dirittobancario.it*, 26.5.2020). Si aggiunga che in molti casi il problema era affrontato non tanto sul piano della debenza delle somme, quanto in relazione alla messa all'incasso di titoli concessi a garanzia o all'escussione di fideiussioni bancarie, sí che i provvedimenti d'urgenza, più che ad affermare che le somme non erano dovute, erano tesi a impedire le conseguenze negative per il debitore (essenzialmente in termini di accesso al credito) legate alla specifica modalità di pagamento.

<sup>42</sup> Trib. Bologna, decr. 12 maggio 2020, in *ilcaso.it*; Trib. Bologna, 4 giugno 2020, in *Foro it.*, 2020, I, 2492.

<sup>43</sup> Trib. Rimini, decr. 25 maggio 2020, in *Foro it.*, 2020, I, 2497, con annotazioni di A. PALMIERI e F. MACARIO.



dei termini di pagamento<sup>44</sup> o per considerare abusiva la richiesta di adempimento del creditore<sup>45</sup>.

Per quanto riguarda la configurabilità di forme di inesigibilità, la dottrina ha ben messo in evidenza che esse possono individuarsi soltanto se ci si trova di fronte a un conflitto di tipo assiologico, ossia alla presenza di interessi esistenziali del debitore, idonei a prevalere su quelli patrimoniali del creditore<sup>46</sup>. Ne deriva che la fattispecie regolata dall'art. 3, comma 6-*bis* del d.l. 23 febbraio 2020, n. 6, e comunque le ipotesi di mera difficoltà economica del debitore, non consentono di regola di discorrere di inesigibilità.

Più in generale, comunque, e di là dal rilievo che il richiamo agli obblighi di buona fede o al principio di solidarietà implica una valutazione che si muove su un piano almeno in parte diverso da quello proprio dell'impossibilità sopravvenuta, ciò che induce a dubitare della soluzione è il fatto che risulta discutibile guardare esclusivamente alla posizione del debitore: nulla esclude infatti che anche il creditore pecuniario si trovi in una situazione di difficoltà tale da vedere la propria sopravvivenza (economica) messa a rischio dal mancato adempimento. La solidarietà, da questo punto di vista, rischia di essere un argomento ingannevole, con il pericolo di creare inadempimenti 'a catena' che non potrebbero che danneggiare fortemente l'economia<sup>47</sup>.

Pertanto, la applicazione dell'impossibilità sopravvenuta non può essere estesa alle obbligazioni pecuniarie<sup>48</sup>: come è stato ben osservato, «la crisi di liquidità delle imprese può essere governata efficacemente soltanto dal legislatore con interventi ora diretti, ora indiretti come la generale e temporanea sospensione delle azioni esecutive e delle procedure contro le imprese insolventi, per tacere della moratoria di fatto derivante dalla sostanziale chiusura degli uffici giudiziari»<sup>49</sup>.

---

<sup>44</sup> Trib. Roma, decr. 29 maggio 2020, in *Foro it.*, 2020, I, 2497, con annotazioni di A. PALMIERI e F. MACARIO.

<sup>45</sup> Trib. Bologna, 11 maggio 2020, in *Foro it.*, 2020, I, 2150.

<sup>46</sup> A. FEDERICO, *op. cit.*, 24. O. CLARIZIA, *op. cit.*, 352 ss.

<sup>47</sup> A. GENTILI, *op. cit.*, 9 s.

<sup>48</sup> S. VERZANI, *Gli effetti, sui contratti in corso, dell'emergenza sanitaria legata al COVID-19*, in *giustiziacivile.com, Emergenza COVID-19, Speciale*, 2020, 213 ss., spec. 215.

<sup>49</sup> A. FEDERICO, *op. cit.*, 239.

## 6. *Il caso dei contratti di locazione*

Un fronte di particolare interesse sul quale verificare la tenuta delle riflessioni svolte è quello dei contratti di locazione, in relazione ai quali la dottrina ha riflettuto ampiamente<sup>50</sup> e sul quale anche la giurisprudenza ha avuto modo di intervenire.

In particolare, i nodi problematici di maggiore spessore hanno riguardato, come era ovvio, le locazioni immobiliari e, tra queste, quelle aventi ad oggetto immobili a) non più raggiungibili dal conduttore per via delle restrizioni alla circolazione, come le c.dd. ‘seconde case’; b) locati per esigenze abitative che venivano meno per via del lockdown (come le locazioni a studenti fuori sede); c) locati per attività commerciali oggetto di lockdown, ove i conduttori si sono ritrovati impossibilitati in tutto o in parte a svolgere la propria attività verso il pubblico. In tutte queste ipotesi, si è posto il problema di stabilire se il rischio dell’alterazione del profilo teleologico e/o economico andasse posto a carico esclusivo del conduttore o potesse in qualche modo essere spostato almeno in parte sul locatore.

L’osservazione della prassi ha evidenziato che non di rado i locatori hanno, apprezzabilmente, acconsentito a dilazioni dei termini di pagamento ovvero addirittura a riduzioni del canone per i periodi di chiusura imposta. Ma naturalmente, finché le parti riescono a gestire concordemente le situazioni patologiche, non vi sono grandi problemi.

In difetto di una soluzione concordata, invece, la questione si complica, soprattutto in relazione alle locazioni commerciali. Le proposte della dottrina sono state svariate, sia nel senso di ricercare argomenti per rimodulare l’equilibrio del contratto, sia nel senso di negare spazio per tali soluzioni. Si è parlato di impossibilità

---

<sup>50</sup> Specificamente sul tema, cfr. V. CUFFARO, *op. cit.*, 233 ss.; N. CRISPINO e F. TRONCONE, *Emergenza coronavirus: quali possibili effetti sulla locazione a uso commerciale*, in *ilcaso.it*, 31 marzo 2020; G. CARAPEZZA FIGLIA, *Coronavirus e locazioni commerciali. Un diritto eccezionale per lo stato di emergenza?*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, n. 12 bis, mayo 2020, 422 ss.; U. SALANITRO, *La gestione del rischio nella locazione commerciale al tempo del coronavirus*, in *giustiziacivile.com*, *Emergenza Covid-19, Speciale n. 2*, 2020, 235 ss.; A. D’ADDA, *Locazione commerciale ed affitto di ramo d’azienda al tempo del CoViD-19: quali risposte dal sistema del diritto contrattuale?*, in *Nuova giur. comm., Supplemento n. 3/2020*, 102 ss.

sopravvenuta, temporanea o parziale<sup>51</sup>, della prestazione del locatore, tenuto *ex art.* 1575 n. 2 c.c. a mantenere la cosa «in istato da servire all'uso convenuto»<sup>52</sup>; ovvero di impossibilità per il creditore di trarre dalla prestazione l'utilità prevista dal titolo<sup>53</sup>; oppure, con una sfumatura diversa in termini ricostruttivi (ma non sul piano delle conseguenze giuridiche), di un problema causale sopravvenuto risolvibile con la teoria della presupposizione<sup>54</sup>. Altri hanno ritenuto che, se il divieto normativo è rivolto contro l'attività, il relativo rischio deve essere posto a carico del conduttore, mentre se colpisce direttamente l'immobile è da porre a carico del locatore, potendosi applicare le disposizioni sui vizi della cosa locata (artt. 1578 e 1584 c.c.), con conseguente riduzione del canone<sup>55</sup>.

Invero, non pare che si possa propriamente rinvenire in queste fattispecie delle ipotesi di impossibilità temporanea della prestazione del locatore<sup>56</sup>, perché il conduttore non perde il godimento del bene ma, al massimo, vede intaccata la possibilità di utilizzarlo concretamente per la finalità individuata nel contratto. Ciò non di meno, esso mantiene la disponibilità dell'immobile, ove conserva tutti i beni aziendali e in molti casi può anche svolgere le attività che non richiedono il contatto con il pubblico. L'interesse del conduttore alla disponibilità del bene, quindi, non viene meno, anche se egli non riesce a trarre tutte le utilità previste<sup>57</sup>. Si deve anche considerare che in alcuni casi i conduttori sono stati in condizione di continuare a svolgere la propria attività commerciale *online*, quindi anche senza il contatto con il pubblico. Per il locatore, poi, la pandemia non sposta in alcun modo i termini del rapporto, in quanto egli non recupera certo la disponibilità dell'immobile, il che porta anche a esprimere qualche perplessità sul rilievo che la fattispecie possa essere riportata allo schema della

---

<sup>51</sup> Nel senso di una impossibilità parziale v. A. D'ADDA, *op. cit.*, 102 ss.; e E. BELLISARIO, *op. cit.*, 132, i quali reputano applicabile l'art. 1464 c.c.

<sup>52</sup> A.A. DOLMETTA, *Locazione di esercizio commerciale (o di studi professionali) e riduzione del canone per «misure di contenimento» pandemico*, in *ilcaso.it*, 23 aprile 2020.

<sup>53</sup> G. CARAPEZZA FIGLIA, *op. cit.*, 422 ss.

<sup>54</sup> E. NAVARRETTA, *op. cit.*, 88.

<sup>55</sup> U. SALANITRO, *op. cit.*, 235 ss.

<sup>56</sup> Dissentono dall'idea dell'impossibilità sopravvenuta della prestazione del locatore A. FEDERICO, *op. cit.*, 247.; V. CUFFARO, *op. cit.*, 236.

<sup>57</sup> A. GENTILI, *op. cit.*, 7.

presupposizione, che dovrebbe comportare la mancata esecuzione della prestazione, cosa che nella specie non si verifica<sup>58</sup>.

D'altro canto, un aspetto che non può obliterarsi è che il legislatore non ha mancato di intervenire su queste tipologie contrattuali, prevedendo un sostegno economico a favore di alcune categorie professionali di conduttori consistente nella possibilità di recuperare mediante credito d'imposta una parte del canone pagato durante il periodo di lockdown<sup>59</sup>. Si potrà certamente discutere della efficacia concreta della soluzione adottata<sup>60</sup>, ma non si può non riconoscere che essa presuppone con ogni evidenza che il canone debba essere regolarmente pagato<sup>61</sup>.

Il legislatore, inoltre, per alcune ipotesi del tutto particolari ha ritenuto di intervenire distribuendo il rischio dell'impossibilità di usufruire a pieno del godimento del bene: è quanto ha fatto l'art. 216, comma 3, d.l. 34/2020, in relazione ai contratti di locazione di palestre, piscine e impianti sportivi di proprietà di soggetti privati, per i quali si è previsto che «il conduttore ha diritto, limitatamente alle cinque mensilità da marzo 2020 a luglio 2020, ad una corrispondente riduzione del canone locatizio che, salva la prova di un diverso ammontare a cura della parte interessata, si presume pari al cinquanta per cento del canone contrattualmente stabilito».

Sempre in relazione al godimento di impianti sportivi si è anche fatto ricorso a forme di rinegoziazione imposta: l'art. 216, comma 2, d.l. 34/2020 cit., ha disposto che «le parti dei rapporti di concessione, comunque denominati, di impianti sportivi pubblici possono concordare tra loro, ove il concessionario ne faccia richiesta, la revisione dei rapporti in scadenza entro il 31 luglio 2023, mediante la rideterminazione delle condizioni di equilibrio economico-finanziarie

---

<sup>58</sup> A. GENTILI, *op. cit.*, 7, dubita della sussistenza di un vizio di tipo causale riconducibile allo schema logico della presupposizione, in quanto l'uso concreto che il conduttore deve fare del bene integra un motivo, ma non la causa del contratto.

<sup>59</sup> Art. 65, d.l. 17 marzo 2020, n. 18.

<sup>60</sup> In sede di dibattito politico si era proposto che il sostegno fosse realizzato esonerando almeno in parte i conduttori dal pagamento del canone e riconoscendo poi ai locatori il recupero mediante credito d'imposta.

<sup>61</sup> Diversamente A.A. DOLMETTA, *Locazione di esercizio commerciale (o di studi professionali) e riduzione del canone per «misure di contenimento» pandemico*, cit., il quale esclude che la norma fiscale possa rilevare ai fini della soluzione civilistica del problema.

originariamente pattuite, anche attraverso la proroga della durata del rapporto, in modo da favorire il graduale recupero dei proventi non incassati e l'ammortamento degli investimenti effettuati o programmati»<sup>62</sup>. Nella specie, la soluzione trova chiaramente la propria giustificazione nella proprietà pubblica degli impianti oggetto della concessione, sì che la rinegoziazione tesa a consentire il recupero dei proventi non incassati finisce con l'assumere, nella sostanza, i connotati di un sostegno di tipo verticale e non orizzontale.

Ad ogni modo, proprio questi interventi sembrano deporre a favore dell'idea che, di regola, i canoni vanno regolarmente pagati, sì che non pare di poter condividere le posizioni favorevoli alla loro sospensione. Per quanto riguarda lo spazio per un obbligo di rinegoziazione, vale quanto si è osservato nelle pagine precedenti: si tratta di un profilo che va maneggiato con cautela e, a volergli riconoscere uno spazio, non si può pensare di limitare la valutazione cui le parti sono tenute (o che, in difetto, dovrebbe compiere il giudice con un intervento teso a rimodulare l'assetto del contratto) al solo equilibrio tra le prestazioni senza considerare tutte le peculiarità del caso concreto e la situazione delle parti anche al di là del singolo contratto.

Valga un esempio, suggerito da un recentissimo provvedimento del Tribunale di Roma<sup>63</sup>. In un contratto di locazione di un ristorante, il conduttore, costretto alla chiusura nel periodo del lockdown e a ridurre la ricettività del locale nei mesi seguenti, agisce in via cautelare per ottenere l'inibizione dell'escussione della fideiussione concessa a garanzia del pagamento dei canoni nonché la riduzione del 50% dei canoni stessi da aprile 2020 a data da determinare. Il Tribunale, ritenendo a) sussistente un obbligo di rinegoziare del locatore fondato sulla buona fede per sopperire allo squilibrio dell'assetto economico del contratto generato dal lockdown ; b) non dimostrato l'adempimento a

---

<sup>62</sup> Il comma prosegue stabilendo che «La revisione deve consentire la permanenza dei rischi trasferiti in capo all'operatore economico e delle condizioni di equilibrio economico finanziario relative al contratto di concessione. In caso di mancato accordo, le parti possono recedere dal contratto. In tale caso, il concessionario ha diritto al rimborso del valore delle opere realizzate più gli oneri accessori, al netto degli ammortamenti, ovvero, nel caso in cui l'opera non abbia ancora superato la fase di collaudo, dei costi effettivamente sostenuti dal concessionario, nonché delle penali e degli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza dello scioglimento del contratto».

<sup>63</sup> Trib. Roma, ord. 27 agosto 2020.

tale obbligo; c) non decisivo il fatto che il conduttore beneficiasse del credito di imposta pari al 60% dei canoni pagati per il mese di marzo; d) opportuno un intervento fondato sulla buona fede integrativa e sul principio di solidarietà; ha disposto una riduzione dei canoni di locazione pari al 40% per i mesi di aprile e maggio 2020 e del 20% per i mesi da giugno 2020 a marzo 2021.

La soluzione lascia perplessi perché finisce col porre a carico del locatore una congrua parte delle conseguenze del lockdown sul rapporto contrattuale senza valutare la concreta situazione di entrambe le parti, senza considerare le misure di sostegno delle quali il conduttore può aver beneficiato (quali, ad es., la cassa integrazione per i dipendenti) e i risparmi di spesa legati al blocco dell'attività<sup>64</sup>. Le conseguenze concrete della decisione sono imprevedibili: il locatore potrebbe essere in grado di far fronte alla decurtazione del canone stabilita dal giudice, ma potrebbe anche trovarsi in grave difficoltà economica o addirittura nell'impossibilità di adempiere ad obbligazioni preesistenti, magari contratte facendo affidamento proprio sugli introiti garantiti dalla locazione. E c'è da chiedersi cosa dovrebbe fare il giudice eventualmente adito dal locatore, in relazione ad altro rapporto, per sottrarsi all'adempimento.

Il discorso può forse essere diverso in ordine alla valutazione delle conseguenze dell'inadempimento e, in particolare, della possibilità per il locatore di chiedere la risoluzione del contratto per il ritardo nell'adempimento<sup>65</sup>. Per quanto non si possa certo affermare che il

---

<sup>64</sup> L'ordinanza fa riferimento soltanto al credito di imposta del 60% dei canoni pagati per il mese di marzo 2020, rilevando che «le suddette misure non sembrano tuttavia essere sufficienti, almeno nel caso di specie, a riportare in equilibrio il contratto entro la sua normale alea atteso che nella fattispecie a fronte del recupero di poco più della metà del credito di imposta per un solo mese si sono verificate della perdite nette dei ricavi per i mesi di marzo, aprile, maggio di euro 136.555,11 rispetto al corrispondente periodo di gestione dell'anno precedente». Sennonché, a parte il fatto che l'art. 28, d.l. 19 maggio 2020, n. 34, convertito con modificazioni dalla l. 17 luglio 2020, n. 77, estende il beneficio fiscale anche per i mesi di aprile, maggio e giugno 2020, il riferimento ai ricavi netti porta a osservare che, se il conduttore è abituato a ricavi netti di 45.000 € al mese, potrà probabilmente fronteggiare tre mesi di canone (ammontante a 8.000 € mensili lordi), mentre non è minimamente considerata (ma questo ovviamente potrebbe anche dipendere dal fatto che nulla è stato allegato in proposito) la situazione del locatore, per il quale la riduzione del canone potrebbe avere conseguenze ben più gravi.

<sup>65</sup> V. CUFFARO, *op. cit.*, 234.

conduttore ha un vero e proprio diritto di non adempiere o di adempiere in ritardo, nella valutazione sulla gravità dell'inadempimento il giudice ben potrà tenere in conto tutte le circostanze del caso concreto e, ove occorra, evitare la sanzione più grave della risoluzione del contratto, anche in ossequio ad una logica di proporzionalità delle sanzioni rispetto agli interessi rilevanti e di individuazione del giusto rimedio<sup>66</sup>.

Allo stesso modo, la situazione derivante dalla pandemia può, in concreto, integrare i gravi motivi che legittimano il recesso del conduttore *ex art. 27, l. n. 392 del 1978*<sup>67</sup>, ma anche, entro certi limiti, la richiesta di risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta<sup>68</sup>.

---

<sup>66</sup> In questa direzione, ad esempio, cfr. Trib. Venezia, ord. 28 luglio 2020, in *dirittoegiustizia.it*, 1.10.2020, che ha rigettato l'istanza di rilascio del bene in un procedimento di sfratto per morosità sulla scorta del rilievo che a) l'inadempimento del conduttore era dipeso dall'impossibilità - reputata parziale e temporanea, tale da giustificare una riduzione del canone da determinare nel giudizio di merito - di utilizzare l'immobile per via del lockdown e b) sussisteva la necessità di preservare la continuità dell'attività aziendale e i posti di lavoro.

<sup>67</sup> A. FEDERICO, *op. cit.*, 246; V. CUFFARO, *op. cit.*, 236; N. CRISPINO e F. TRONCONE, *op. cit.*, 2;

<sup>68</sup> N. CRISPINO e F. TRONCONE, *op. cit.*, 4 ss. *Contra* A. FEDERICO, *op. cit.*, 247.





## **Clausole di forza maggiore, di «hardship» e di «assenza di effetti sfavorevoli»: riflessioni ai tempi della “grande epidemia”.**

**SOMMARIO:** 1. Alcune considerazioni preliminari. – 2. Le clausole di forza maggiore e di «hardship»: una distinzione tutt’altro che semplice (anche ai tempi del Covid-19). – 3. Gli elementi “minimi” comuni alle clausole di forza maggiore e altre problematiche di recente emersione. – 4. Due approcci a confronto: i principi dell’*European Law Institute* e le clausole dell’*International Chamber of Commerce* di fronte all’emergenza. – 5. Alcune riflessioni sulla clausola di «hardship». In particolare: sussiste un obbligo di rinegoziazione? – 6. Ancora a proposito di allocazione del rischio: la diversa prospettiva della clausola «M.A.C.». – 7. Conclusioni.

### *1. Alcune considerazioni preliminari*

Le attuali e drammatiche circostanze relative al diffondersi dell’epidemia del «Covid-19» rappresentano un’occasione per svolgere alcune riflessioni – su profili vecchi e nuovi – in merito a quelle previsioni pattizie finalizzate a salvaguardare una delle parti di un *contratto commerciale* – tendenzialmente di durata o ad esecuzione non immediata – qualora si verificassero situazioni, imprevedibili al momento della conclusione dell’accordo, tali da rendere impossibile (o molto complessa) l’esecuzione dell’obbligazione caratteristica o da squilibrare in modo significativo il sinallagma contrattuale in misura tale da rendere tale obbligazione eccessivamente onerosa per una delle parti. Queste situazioni si possono ovviamente verificare con riferimento tanto a contratti regolati dalla legge domestica quanto in accordi che vedano, quali parti, persone fisiche o enti appartenenti a giurisdizioni diverse e, quali fonti regolatrici del contratto, *leggi diverse* da quelle in cui opera il soggetto che intenderebbe salvaguardare la propria posizione contrattuale o, addirittura, *fonti sovranazionali* di diritto uniforme<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Si tratta di un tema particolarmente complesso ed articolato a cui in tale sede è possibile fare solo un cenno nella misura in cui sia strumentale all’illustrazione del pensiero esposto nel saggio. Al riguardo ci si può limitare a ricordarne il fondamento che, per l’ordinamento interno, è senz’altro rappresentato dall’art. 2 della legge n. 218/1995 di riforma del sistema del diritto internazionale privato laddove si fa salva

A ben vedere, le situazioni richiamate possono verificarsi anche con riguardo a contratti che non abbiano natura strettamente commerciale e che sconfinino nell'ambito societario e finanziario. Il riferimento è, in particolare, ai *contratti di compravendita* di pacchetti azionari o di partecipazioni di società, soprattutto nel caso in cui le parti abbiano previsto un adempimento dilazionato delle obbligazioni di pagamento e, ancora, ai *contratti di finanziamento* stipulati, secondo diverse forme tecniche, da soggetti autorizzati ad erogare credito, da un lato, e imprese

---

l'applicazione di Convenzioni internazionali in vigore per l'Italia. Sul punto, cfr. A. MAZZONI, *L'"Unidroit" fino agli anni '70 e i suoi contatti con i giuristi italiani del tempo*, in *Contr. Impr.*, 2016, 311-326; S.M. CARBONE, *La cooperazione tra organizzazioni internazionali nello sviluppo del diritto internazionale privato e del commercio internazionale*, in *Dir. comm. int.*, 2015, 1-19; L.G. CASTELLANI, *Le iniziative dell'Uncitral ("United Nations Commission on International Trade Law" – Commissione delle Nazioni Unite per il Diritto Commerciale Internazionale) per la promozione della CISG e delle Convenzioni correlate: prospettive italiane*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2013, 384-392A. MAZZONI, *The choice of Unidroit Principles as Rules of Law Applicable to International Shareholders' Agreements – La scelta dei Principi di Unidroit come norme giuridiche applicabili agli accordi parasociali internazionali*, in *Riv. dir. soc.*, 2014, 478-490 F. GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna, 2003, 284; R. GOODE, *Commercial Law in the Next Millenium*, London, 1998; P.F. SOLETTI, *I contratti del commercio internazionali tra ordinamenti statali e "lex mercatoria" – The international commercial contracts between state systems and "lex mercatoria"*, in *Dir. comm. int.*, 2017, 41-80; M.L. CHIARELLA, *Armonizzazione del diritto dei contratti: percorsi teorici e stato dell'arte - [Harmonization of contract law: theoretical pathways and state of the art]*, in *JusOnline*, 2017, 1, 92-129; M. TRIMARCHI, *Complessità e integrazione delle fonti nel diritto privato in trasformazione*, in *Jus Civile*, 2017, 6; E. FINAZZI AGRÒ - A. VENEZIANO, *The use of the Unidroit Principles in order to interpret or supplement national contract law - utilizzo dei principi unidroit al fine di integrare o interpretare il diritto contrattuale nazionale*, in *Ann. dir. comp. e studi leg.*, 2018, 39-62; J. M. BONELL, *The law governing international commercial contracts: current deficiencies and possible remedies - il diritto in materia di contratti commerciali internazionali: attuali carenze e possibili rimedi*, in *Dir. comm. int.*, 2018, 589-601; si v. altresì F. SBORDONE, *Contratti internazionali e lex mercatoria*, Napoli, 2008; F. MARRELLA, *La nuova lex mercatoria. Principi Unidroit e usi del commercio internazionale*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto comm. dell'ec.*, XXX, Padova, 2003; nella dottrina straniera, J.M. BONELL, *The Unidroit Principle of Commercial International Contracts and the Principles of European Contract Law. A Comparison*, in R. Cranston (a cura di), *Making Commercial Law. Essays in Honour of Roy Goode*, Oxford, 1997, 91-103; C. BRUNNER, *Force Majeur and Hardship under General Contract Principles. Exemption for non-performance in International Arbitration*, The Netherlands, 2009.

che necessitino di risorse per finanziare il proprio “capitale circolante” ovvero, in alcuni più specifici casi, fondi di *private equity*, che intendano contrarre debito a servizio di acquisizioni societarie, dall’altro lato; nonché all’emissione e sottoscrizione di *prestiti obbligazionari* nell’ambito di operazioni di finanza strutturata<sup>2</sup>. Laddove, per tutti tali casi, si pone poi il problema di verificare la compatibilità tra i meccanismi finalizzati a esentare una parte dall’adempimento delle proprie obbligazioni e la natura pecuniaria delle stesse<sup>3</sup>.

S’intendono pertanto svolgere, in prima battuta, alcune considerazioni in merito all’individuazione delle principali differenze tra le clausole di forza maggiore e quelle di «hardship», per poi prendere in esame le recenti tendenze che, sotto tale profilo, si sono recentemente affacciate sul panorama internazionale in occasione della situazione emergenziale sanitaria e del suo impatto sull’autonomia privata. La parte centrale del saggio sarà invece dedicata ad affrontare la questione relativa alla sussistenza di obblighi di rinegoziazione nel caso in cui si verificano situazioni di squilibrio contrattuale. L’ultimo paragrafo avrà infine a oggetto alcune riflessioni circa il ricorso alle clausole di «assenza di effetti sfavorevoli significativi», già note alla c.d. «best practice» degli affari, sebbene periodicamente oggetto di ripensamenti e riflessioni, anche alla luce dei mutabili scenari storici e geo-politici che ne possono influenzare anche sensibilmente il contenuto.

## *2. Le clausole di forza maggiore e di «hardship»: una distinzione tutt’altro che semplice (anche ai tempi del Covid-19)*

Tali riflessioni si collegano evidentemente alle questioni concernenti il ricorso e l’individuazione delle funzioni ascrivibili a specifiche previsioni contrattuali, note da tempo alla prassi contrattuale ma fonte di numerose problematiche sia dal punto di vista del loro inquadramento sia sotto il profilo sistematico, quali le clausole di «forza

---

<sup>2</sup> Nello specifico si v. INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ASSOCIATION (ICMA), *Icma Force Majeure Clause And The Covid-19 Pandemic*, reperibile in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), marzo 2020, dove chiarimenti circa la corretta interpretazione ed applicazione della clausola originariamente contenuta nell’ *ICMA Primary Market Handbook, Appendix A-9* in ragione dell’emergenza da Covid-19.

<sup>3</sup> Sul punto, v. *infra*, par. 6 con riguardo al ricorso alle clausole «M.A.C.».

maggior» (o, secondo la dizione internazionale, di «force majeure»), le clausole di c.d. «hardship»<sup>4</sup> e, infine, quelle che regolano l'«assenza di effetti sfavorevoli» (note anche con l'acronimo «M.A.C.», ossia «material adverse change»)<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> U. DRAETTA, *Les clauses de force majeure et de hardship dans les contrats internationaux*, in *Dir. comm. int.*, 2001, 297 ss., laddove, a proposito del rapporto tra le due clausole, l'a. chiarisce che «ne pourra jamais être tranchée d'une façon définitive, dar les différents législateurs, au niveau national et international, sans doute nuanceront toujours leur solutions à la faveur de l'un ou l'autre des deux principes selon les différentes traditions juridiques qui les caractérisent»; F. BORTOLOTTI, *Le clausole di forza maggior nei contratti internazionali, con particolare riferimento alla "ICC Force Majeure Clause 2003"*, nota a Trib. Busto Arsizio 13 dicembre 2001, in *Dir. comm. int.*, 2004, 3-24; nonché a T. SHABUROVA, *Force majeure as a way to mitigate company's risks: comparison between Common law, Fidic, Italian and Russian Law – "Force majeure" una via per mitigare il rischio d'impresa: una comparazione tra "Common law", Fidic, e ordinamento italiano e russo*, in *Nuovo dir. soc.*, 2015, 69-76; A. MAZZONI, *Cause di esonero nella Convenzione di Vienna sulla vendita internazionale di cose mobili e "force majeure" nei contratti internazionali*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, 539-573; D. CORAPI, *L'equilibrio delle posizioni contrattuali nei principi Unidroit*, in *Eur. dir. priv.*, 2002, 23-40; A. BARENGHI, *A proposito della forza maggior*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, 365-379; con specifico riguardo alla clausola di «hardship», v. il saggio di D. SCARPA, *Ricostruzione ermeneutica della "hardship clause" nel diritto positivo italiano*, in *Contr. Impr.*, 2013, 951-987; nonché A. FRIGNANI, *Le hardship clause nei contratti internazionali e le tecniche di allocazione del rischio negli ordinamenti di civil e di common law*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, 680-712.

<sup>5</sup> La letteratura italiana non ha trattato in modo esteso le questioni connesse con l'utilizzo della clausola «MAC» fatta eccezione per alcuni contributi tra cui, *in primis*, si v. i riff. in G. DE NOVA, *The Sale and Purchase Agreement. Un contratto commentato*, Torino, 2019, 197 ss.; ID., *Il contratto alieno*, Torino, 2010, 47 ss., sulla difficoltà in particolare di ricondurre istituti o regole importate da altri ordinamenti alle norme di quello interno; M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di "controllo" e garanzie contrattuali*, Milano, 2006, 251; L. RENNA, *Le ulteriori clausole pattuite tra venditore e acquirente*, in *Compravendita di partecipazioni sociali. Dalla lettera di intenti al closing*, Bologna, 2015, 267 ss.; A.A. SCHWARZ, *A "Standard Clause Analysis" Of The Frustration Doctrine And The Material Adverse Change Clause*, in *57 University of California Law Review* 789 (2010), 789 ss.; K.A. ADAMS, *A Legal Usage Analysis of "Material Adverse Change" Provisions*, in *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, Vol. 10, 1, 2004, 9-53; S.M. DAVIDOFF, *Gods at War: Shotgun Takeovers, Government by Deal, and the Private Equity Implosion*, New Jersey, 2009, 47-73; nella giurisprudenza straniera, v. *England & Wales High Court* nel caso *Levison v. Farin* ([1977] 2 All ER 1149) che tuttavia costituisce ancora oggi un *leading case* in materia; nella giurisprudenza americana, da ultimo, si ricordi la pronuncia della Delaware Court of Chancery nel caso *Akorn, Inc.*

Si tratta di previsioni contrattuali aventi, come anticipato, funzioni e caratteristiche differenti, accomunate tuttavia – almeno da un punto di vista generale – quanto meno da tre caratteristiche: da un lato, dalla funzione generale, a ciascuna di essa ascrivibile, di tutelare la parte che – in ragione della situazione imprevedibile venutasi a verificare – si venga a trovare in una posizione di debolezza rispetto alla corretta esecuzione degli obblighi contrattuali a suo carico; dall’altro lato, dall’adattabilità a contesti differenti, rispetto ai quali non ci si intende riferire esclusivamente alla dimensione domestica o internazionale in cui se ne può fare ricorso, ma altresì alla loro idoneità ad essere contemplate in contratti aventi natura tra loro differente e, inoltre, nella possibilità di mutare, nella loro concreta formulazione, in dipendenza di vari fattori tra cui va senz’altro ricordato lo specifico momento storico in cui vengono negoziate ed incluse nella trama contrattuale, come è stato ben messo in luce anche dalla letteratura straniera<sup>6</sup>.

In un’ottica ancora diversa, poi, tutte queste previsioni – quanto meno quando siano riferibili a rapporti contrattuali «B-2B» – finiscono per esaurire la loro funzione in uno specifico – e spesso assai sofisticato – strumento di (ri-allocazione) del rischio d’impresa. Tali funzioni si manifestano chiaramente nel caso in cui ricorrano eventi idonei ad

---

v. *Fresenius Kabi AG*, C.A. Nr. 2018-0300-JTL (del. Ch. 1. October 2018); sul significato di «material» secondo la giurisprudenza americana, v. il *leading case IBP, Inc. Shareholders Litigation v. Tyson Foods, Inc.*, 789 A.2d 14 (Del. Ch. 2001) che vi si riferisce come «any adverse change that would have had an effect on a given decision» da valutarsi «from the longer-term perspective of the reasonable acquiror»; nonchè tra gli altri fondamentali casi in cui i giudici sono stati chiamati a decider sull’attivazione della clausola cfr. *Frontier Oil Corp. v. Holly Corp.*, 2005 Del. Ch. (April 29, 2005); *S.C. Johnson & Son, Inc. v. DowBrands, Inc.*, 167 F. Supp. 2d 657 (D. Del. 2001); *Goodman Mfg. Co. v. Raytheon*, 1999 U.S. Dist. (S.D.N.Y. Aug. 31, 1999); *Pacheco v. Cambridge Technology Partners*, 85 F.Supp.2d 69 (D. Mass. 2000); *In re Digital Resource, LLC*, 246 B.R. 351 (8th Cir. B.A.P. Mar 31, 2000); *Pan Am Corp. v. Delta Airlines*, 175 B.R. 438, 492-493 (S.D.N.Y. 1994); *Pine State Creamery Co. v. Land-O-Sun Dairies*, 201 F.3d 437 (4th Cir. 1999); *Polycast Technology Corp. v. Uniroyal, Inc.*, 792 F. Supp. 244 (S.D.N.Y. 1992); *Raskin v. Birmingham Steel Corp.*, Del. Ch., 1999 WL 193326 (Dec. 4, 1990); *Bear Stearns Co. v. Jardine Strategic Holdings*, No. 31371187, slip. op. (N.Y. Sup. June 17, 1988), aff’d mem., 143 A.D. 2d 1073, 533 N.Y.S. 2d 167 (App. Div. 1988).

<sup>6</sup> In questi termini, cfr. R. HOOLEY, *Material Adverse Change Clauses after 9/11*, in S. Worthington (a cura di), *Commercial Law and Commercial Practice*, Oxford - Portland, 2003, 305-334.

incidere sull'«ordinary course of business» e, in particolare, sulla capacità di regolare adempimento quanto meno di una delle parti del contratto; in tale senso, è quasi banale richiamare la circostanza che il diffondersi di un *virus*, che ha poi dato luogo a una «pandemia», su scala pertanto mondiale, possa avere tutte le caratteristiche per provocare i menzionati effetti sul programma contrattuale convenuto tra le parti<sup>7</sup>.

A tale riguardo – limitando per un momento il discorso alle clausole di forza maggiore e di *hardship* – è possibile svolgere due riflessioni, la prima delle quali dedicata proprio all'*evento* attorno al quale sono generalmente formulate tali previsioni per verificare quali *caratteristiche* lo devono connotare ai fini di un corretto funzionamento delle previsioni in cui è richiamato. Il punto non consente di dare una risposta definitiva in quanto gli elementi caratterizzanti la «forza maggiore» e l'«*hardship*», qualora siano oggetto di una specifica disciplina, variano da giurisdizione a giurisdizione, finendo per essere dipendenti dalla legge applicabile al contratto<sup>8</sup>. Le due nozioni, inoltre, non sono nemmeno prese in considerazione dal diritto positivo di molti ordinamenti come accade per quello interno, nonché per quelli inglese e statunitense<sup>9</sup>. Sebbene si possa convenire con l'opinione di chi ha ritenuto che vi sia un labile confine tra le due previsioni<sup>10</sup>, volendo individuare qualche tratto di differenziazione si può ancora oggi

---

<sup>7</sup> Cfr. WORLD HEALTH ORGANIZATION, *Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020*, consultabile in [www.who.org](http://www.who.org); Sottolinea il fatto che si tratti di una tematica che incrocia il diritto civile con profili inerenti il diritto commerciale e, in particolare, i contratti d'impresa, A. MONTEVERDE, *L'incursione del D.L. 17 marzo 2020, n. 18 in tema di obbligazioni non adempiute e responsabilità del debitore*, in M. IRRERA (a cura di) *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, Torino, 2020, 153.

<sup>8</sup> Ma si considerino altresì le specifiche previsioni contenute in fonti di diritto uniforme come la Convenzione di Vienna.

<sup>9</sup> Cfr. *Section 2-615 U.C.C. (Excuse by Failure of Presupposed Conditions)*; in dottrina, T.J. BERMAN, *Excuse for Nonperformance in the Light of Contract Practices in International Trade*, in *Colum. L. Rev.*, Vol. 63, No. 8 (Dec., 1963), 1413-1439; ma si ricordi che altre previsioni del BGB fanno riferimento alla forza maggiore: è il caso dei §§206 e 701 relativi alla responsabilità dell'albergatore e alla sospensione della prescrizione per l'ipotesi in cui negli ultimi sei mesi di decorrenza della prescrizione il creditore non abbia potuto agire a tutela del proprio credito per un evento di forza maggiore.

<sup>10</sup> Così, U. DRAETTA, *op. cit.*, 297 e 303 ss.

ritenere che le due previsioni operino tutto sommato in modo diverso, posto che, da una parte, la «forza maggiore» riguarda generalmente *il piano dell'adempimento* dell'obbligazione che viene resa impossibile dall'evento dedotto nel contratto (in termini più o meno specifici) e l'«hardship», dall'altra parte, ha invece tendenzialmente attinenza con il profilo relativo *all'equilibrio economico* tra prestazione e controprestazione (che diventa, a sua volta, “eccessivo” per l'accadimento medesimo). Anche sotto il profilo degli effetti sull'assetto contrattuale, inoltre, le due clausole si differenziano significativamente: la forza maggiore, infatti, tendenzialmente comporta, innanzitutto e in prima battuta, una *sospensione* delle obbligazioni in capo a una delle parti, esimendola dall'adempimento, e, solo in un secondo ed eventuale momento, la *risoluzione* del contratto (qualora l'obbligazione non possa più essere eseguita o l'altra parte vi perda interesse). La clausola di «hardship», invece, tipicamente “innesca” una rinegoziazione finalizzata a rimodulare il sinallagma per adeguarlo agli effetti discendenti dall'evento occorso.

Tanto chiarito, va evidenziato che l'ordinamento interno non contempla né una definizione di «forza maggiore» né un'espressione equivalente a quella di «hardship» la cui previsione è pertanto il frutto dell'esercizio dell'autonomia negoziale delle parti. Sotto tale profilo, dunque, non vi è una coincidenza né dell'una con il concetto della «impossibilità sopravvenuta» (cfr. art. 1256, comma 1, c.c.), né dell'altra con il presupposto dell'«eccessiva onerosità sopravvenuta» (art. 1457 c.c. in cui pure l'espressione ricorre)<sup>11</sup>, laddove, nel primo caso, l'elemento in comune potrebbe essere al limite rappresentato dalla natura dell'evento (per l'appunto «impossibile») e, nella seconda ipotesi, dal riferimento all'assetto economico delle parti contrattuali. Anche l'ordinamento inglese, per parte sua, non conosce alcun istituto a cui possa essere ricondotta la «forza maggiore» la cui previsione – ed estensione – è subordinata ai patti convenuti tra le parti e alla loro rispettiva forza negoziale in forza del principio della «sanctity of contract»<sup>12</sup>. Ne consegue dunque che, in assenza di una previsione

<sup>11</sup> Ma si badi che il concetto di «forza maggiore» è contemplato anche da altre previsioni del codice civile, come l'art. 1785 c.c.

<sup>12</sup> Sul punto, cfr. N. NASSAR, *Sanctity of Contracts Revisited: A Study in the Theory and Practice of Long-Term International Commercial Transactions*, Dordrecht - Boston - London, 1995, 193 ss.

espressa, l'evento imprevedibile potrà giustificare l'adempimento solo qualora si soddisfino gli stringenti requisiti della «frustration doctrine» tra i quali non è del tutto scontato che vi rientrino anche situazioni di «pandemia», come peraltro parrebbe confermato dagli orientamenti giurisprudenziali di riferimento. Secondo tale impostazione, infatti, dovrebbero più che altro ricorrere circostanze che determinino l'«illegality» dell'obbligazione<sup>13</sup> o mutamenti del quadro normativo tali da non poter essere stati valutati dalle parti del contratto come

---

<sup>13</sup> La «dottrina» è diffusa negli ordinamenti anglosassoni come rilevato da R. KILEY, *The doctrine of "Frustration"*, in *American Bar Association Journal*, Vol. 46, No. 12 (December 1960), 1292 ss.; si v. anche il risalente studio di G.J. WEBBER, *The effects of war on contracts*, London, 1946; A.A., CHUKREYEV, *The Doctrine of Frustration in English Contract Law*, in *Journal of the Higher School of Economics*, (2017), 188; quanto al Regno Unito, le corti hanno tradizionalmente respinto le nozioni di «just solution», «foundation of contract», «failure of considerazione» e «implied terms», adottando invece il *test* per verificare se sia occorso un cambiamento significativo nelle obbligazioni contrattuali: il *leading case* è rappresentato dalla decisione della *House of Lords* in *Davis Contractors Ltd. c. Fareham UDC* [1956], in *AC 675, 729*; si legga, altresì, la più recente sentenza pronunciata da Bingham LJ in *J. Laritzen AS v Wijismuller BV (The Super Servant Two)*, [1990] 1 Lloyd's Rep 1; il diritto inglese disciplina gli aspetti legati alle conseguenze della «frustration» con norme di diritto positivo: cfr. *Law Reform (Frustrated Contracts) Act 1943*. L'attuale situazione emergenziale ha reso anche il Regno Unito più sensibile rispetto al rapporto tra adempimento delle obbligazioni contrattuali e Covid-19: cfr., sul punto, UK GOVERNMENT, *Guidance on responsible contractual behaviour in the performance and enforcement of contracts impacted by the Covid-19 emergency*, parr. 15-19, in <https://www.gov.uk/government/publications/guidance-on-responsible-contractual-behaviour-in-the-performance-and-enforcement-of-contracts-impacted-by-the-covid-19-emergency>.

Per un'analisi delle questioni pratiche discendenti dalla situazione emergenziale, cfr. anche R. BROOM - P. BRENNAN, *Invoking Force Majeure Due to Covid-19 under English Law*, 29 April 2020, in [www.squirepattonboggs.com](http://www.squirepattonboggs.com). Anche la dottrina italiana si è occupata della «frustration» in un'ottica comparatista: sul punto, v. ad esempio G. ALPA, *Conceptions and definitions of contract*, in U. Mattei - A. Candian - B. Pozzo - A. Monti - C. Marchetti (a cura di), *Studi in Onore di Gambaro: un giurista di successo*, Milano, 2017, 943 che sottolinea come il concetto sia corrispondente a quelli di *imprévision* in Francia, *Wegfall der Geschäftsgrundlage* in Germania e che nell'ordinamento interno corrisponde sostanzialmente alla figura della *presupposizione*: sul tema, cfr. C. CACCAVALE, *Giustizia del contratto e presupposizione*, Torino, 2005; v., altresì, A. BELFIORE, *La presupposizione*, Torino, 2001.



accaduto<sup>14</sup>. Ma anche tale conclusione non è suffragata da una giurisprudenza univoca. Infatti, la possibilità di riconoscere una fattispecie di «frustration» idonea a comportare la risoluzione del contratto è stata esclusa anche successivamente alla vittoria del *referendum*<sup>15</sup> che ha sancito la volontà del Regno Unito di uscire dall'Unione Europea come dimostrato nel recentissimo caso che ha visto coinvolta la *European Medicine Agency*<sup>16</sup>.

### 3. Gli elementi “minimi” comuni alle clausole e altre problematiche di recente emersione

Considerando la prospettiva degli *ordinamenti* nazionali e riferendosi sia al diritto positivo, sia al formante giurisprudenziale, sia al “diritto vivente” è comunque possibile individuare quanto meno un nucleo comune di requisiti “minimi” che, da una parte, parrebbe avvicinare le singole giurisdizioni e che, dall'altra parte, l'attuale situazione emergenziale sembra soddisfare pienamente: ci si riferisce, in particolare, alla circostanza che l'impossibilità di eseguire la prestazione sia (i) *sopravvenuta*, con ciò intendendosi che essa sia occorsa a valle della conclusione del contratto; (ii) *straordinaria*, secondo una valutazione di carattere oggettivo da valutarsi, pertanto e ad esempio, sulla base della diffusione o del raggio di azione della circostanza ritenuta tale; (iii) *imprevedibile*, secondo una *prospettiva soggettiva* che tenga conto della sfera di conoscenza (e di conoscibilità) della parte, avendo – ad esempio – riguardo alle caratteristiche del

---

<sup>14</sup> Cfr. J-H. HERCHENRÖDER, *Brexit: Rechtliche Unwägbarkeiten zwischen Völker- und Europarecht*, in M. Kramme – C. Baldus – M. Schmidt-Kessel (a cura di), *Brexit und die justischen Folgen Privat- und Wirtschaftsrecht der Europäischen Union*, Baden-Baden, 2017, 57 ss.; D. PAULUS, *Der „Brexit“ als Störung der „politischen“ Geschäftsgrundlage?*, *ivi*, 99; S. STIEGLER, *Der EU-Austritt Großbritanniens aus gesellschaftsrechtlicher Sicht*, 129.

<sup>15</sup> *European Union Referendum Act 2015* che ha regolato i termini del *referendum* consultivo del 2016.

<sup>16</sup> Il caso a cui ci si riferisce nel testo è *Canary Wharf (BP4) T1 Limited & ors v European Medicines Agency [2019] EWHC 335 (Ch)*: la *High Court of Justice* ha infatti respinto le richieste dell'EMA fondate sull'argomentazione che «...after Brexit Day145 future performance of the Lease (and payment under it) will become ultra vires for the [EMA] and so unlawful as a matter of EU law.» (cfr. par. 234 della decisione).

settore o della filiera in cui abitualmente opera, ma da valutarsi, comunque, secondo un *giudizio oggettivo*: requisiti che ben potrebbero ritenersi soddisfatti applicando un *test* prognostico *ex ante* e domandandosi se un altro debitore, con le medesime caratteristiche, sarebbe in grado di adempiere all'obbligazione; e, infine, (iv) *assoluta* o *inevitabile*: il che si ricollega, ovviamente, al concetto d'*imputabilità*, in quanto non deve essere ravvisabile in capo al debitore alcun profilo di colpa per avere contribuito allo stato d'impossibilità<sup>17</sup>, potendo poi manifestarsi in via temporanea o definitiva a seconda dei casi.

Se, tuttavia, si prendono in considerazione le fonti internazionali, la prospettiva della «forza maggiore» in parte muta, articolandosi ulteriormente. Nel caso di applicazione della Convenzione delle Nazioni Unite sui contratti di compravendita internazionale di merci (Convenzione di Vienna del 1980; d'ora innanzi, «CISG»), ad esempio, vengono in rilievo quanto meno tre profili che le fonti nazionali spesso trascurano e che sono pertanto lasciate all'autonomia delle parti tutte le volte in cui il contratto non sia assoggettabile o assoggettato alla CISG perché al fuori dell'ambito di applicazione della stessa o per scelta delle parti (c.d. «opt-out»). Per invocare l'esimente da responsabilità<sup>18</sup>, è

---

<sup>17</sup> Con riguardo all'ordinamento interno l'«impossibilità sopravvenuta» è stata oggetto di elaborazione da parte della giurisprudenza della Suprema Corte che ne ha individuato i tratti nell'imprevedibilità, nell'eccezionalità e nell'assenza di colpa nel soggetto che la invoca: cfr. sul punto, Cass. pen., sez. V, 28 febbraio 1997, n. 965 che si riferisce anche all'inefficacia di qualsiasi azioni del soggetto obbligato a eliminare la forza maggiore con un approccio che avvicina il concetto di «impossibilità sopravvenuta» a quello adottato da fonti internazionali; di recente, cfr. anche Cass. civ. 19 ottobre 2006, n. 22396. Da un punto di vista di diritto comparato, si v. F. BORTOLOTTI, *op. cit.*, in nota [4]; nonché J.T. BERMAN, *op. loc. cit.*

<sup>18</sup> L'articolo 79(5) CISG prevede tuttavia che «Nothing in this article prevents either party from exercising any right other than to claim damages under this Convention» operando, pertanto, come esimente con riguardo a eventuali richieste di risarcimento del danno ma non, ad esempio, rispetto ad altri rimedi come quello della riduzione del prezzo (cfr., sul punto, *Explanatory Note by the UNCITRAL Secretariat on the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods*, lett. F)). Non tanto diverso è l'art. 7.1.7 degli *Unidroits Principles of international Commercial Contracts*, 2010 e i *Principles of European Contract Law* 1997 (cfr. art. 8.108), laddove invece la clausole di forza maggiore predisposta dall'*International Chamber of Commerce*, nella versione del 2003 (e su cui v. *infra*, par 5) prevede – all'articolo 3 – una lista di eventi considerati come imprevedibili ai fini dell'applicazione della clausola adottando, pertanto, una tecnica parzialmente diversa da quella delle altre fonti di diritto uniforme.

sufficiente che la parte dia prova che l'inadempienza dipenda da un «impedimento» (con nozione più ampia, pertanto e almeno dal punto di vista letterale di quella di «evento imprevedibile»); dall'altro lato, tuttavia, la regola contenuta nell'articolo 79 si focalizza sul profilo dell'imputabilità della parte che invoca l'esimente in quanto se, da una parte, l'impedimento deve collocarsi al di là della sua sfera di controllo, dall'altra parte, deve anche provare che non era ragionevolmente tenuto a prevederlo al momento della conclusione del contratto o ad evitarlo o a superarne le conseguenze. Il secondo e il terzo profilo invece riguardano da una parte i rapporti con eventuali terzi e dall'altra parte gli oneri cui soggiace la parte inadempiente. Entrambi sono particolarmente importanti nell'economia della fattispecie, posto che con il *primo* si regola lo scenario – particolarmente diffuso nella compravendita internazionale e non necessariamente coincidente con l'ipotesi di collegamento negoziale<sup>19</sup> – in cui la corretta esecuzione del

---

<sup>19</sup> La giurisprudenza si è espressa più volte sulle diverse tipologie di collegamento: sul collegamento unilaterale o bilaterale si v., ad esempio, Cass. civ., 5 giugno 2007, n. 13164, in *Contratti*, 2007, 897; sulla distinzione tra collegamento necessario e volontario, si v. Cass. Civ., 27 aprile 1995, in *Giur. civ.*, 1996, I, 1093. Per un inquadramento generale della nozione, generalmente fondata sul principio di autonomia contrattuale *ex art.* 1322 c.c., si rinvia al risalente ma fondamentale saggio di G. GIORGIANNI, *Negozi giuridici collegati*, in *Riv. it. sc. giur.*, 1937, 275, nonché al lavoro di G. CASTIGLIA, *Negozi collegati in funzione di scambio (su alcuni problemi del collegamento negoziale e della forma giuridica delle operazioni economiche e di scambio)*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, II, p. 402 e agli studi monografici di G. SCHIZZEROTTO, *Il collegamento negoziale*, Napoli, 1983, p. 207 e, più di recente, di G. LENER, *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999; F. MESSINEO, voce «Contratto collegato», in *Enc. dir.*, vol. X, Roma, 1962; F. DI SABATO, *Unità e pluralità (Contributo alla dottrina del collegamento negoziale)*, in *Riv. dir. civ.*, 1959, I, p. 412; M. R. SPALLAROSSA, *Contratti collegati e giudizio di buona fede*, in *Giur. merito*, 1972, p. 149; F. FERRANDO, *I contratti collegati*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1986, II, 436; nonché F. BARTOLINI, *Collegamento negoziale e interpretazione (soggettiva) del contratto*, in *Contratti*, 2013, 4, 339; A.M. AZZARO, *Contratto e negozio nel frazionamento del rapporto giuridico*, Torino, 2009, 206; A. PIRONTI, *Collegamento negoziale ed autonomia disciplinare dei contratti collegati*, in *Contratti*, 2008, 1093; E. BATTELLI, *Il collegamento negoziale occasionale*, in *Contratti*, 2008, 132; A. ADDANTE, *Collegamento negoziale e cessione del contratto: riflessioni sul leasing*, in *Contr. impr.*, 2004, 1038; F. BRAVO, *L'unicità di regolamento nel collegamento negoziale: la "sovrapposizione" contrattuale*, in *Contratti*, 2004, 118; A. IZZO, *Il collegamento contrattuale*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1998, II, p. 71; nonché, L. SEMPI, *Collegamento negoziale e "considerazione*

contratto principale (la compravendita) dipenda in realtà dall'adempimento, da parte di terzi, di altri contratti a monte della «filiera» e, con il secondo, si prescrive un onere di cooperazione declinato dalla CISG sotto il profilo dei flussi informativi a cui la parte inadempiente è tenuta nei confronti dell'altra parte che andrà informata non solo in merito alla sussistenza dell'impedimento ma anche con riguardo ai suoi effetti sulla sua capacità di adempimento.

Tornando alla prospettiva di partenza, può ritenersi che la situazione epidemiologica da «Covid-19» soddisfi tanto i requisiti identificati a livello nazionale quanto quelli che emergono dall'esame di fonti internazionali come la CISG. È bene tuttavia aggiungere alcune precisazioni posto che, *in primo luogo*, non è tanto l'epidemia (o questa soltanto) a determinare l'impossibilità della prestazione ovvero a creare le circostanze che si pongono al di là della sfera di controllo di una delle parti quanto, piuttosto, il contenuto di eventuali provvedimenti adottati dal legislatore (c.d. «factum principis») per fronteggiare la situazione emergenziale di cui pertanto andrà valutato, di volta in volta, l'impatto sulle singole obbligazioni (come nel caso in cui sia prescritto il divieto temporaneo di eseguire prestazioni di trasporto di merci). Ciò introduce

---

*unitaria della fattispecie*”, in *Giur. it.*, 2005, 10; S. NARDI, *Collegamento negoziale: funzionale od occasionale?*, in *Giur. it.*, 2002, 1618. Per il rapporto tra collegamento negoziale e specifici tipi contrattuali (ricordando che oggi la nozione è rinvenibile nel codice del consumo (art. 34) e nella disciplina del patto di famiglia (768-*quater* c.c.), v. A. STABILINI, *Contratto di Swap (c.d. hedging) e collegamento negoziale. La residualità del ricorso ex art. 700 c.p.c.*, in *Società*, 2013, 465; F. AUTELIANO, *Contratti derivati e collegamento negoziale*, in *Contratti*, 2012, 900; F. CAMPIONE, *Contratti di Swap – tutela d'urgenza, interest rate swap e collegamento negoziale*, in *Giur. it.*, 2016, 2, 324; G. SOLINAS, *In tema di leasing e collegamento negoziale*, in *Nuova giur. comm.*, 2005, 5, 10765. G. RODDI, *Sul collegamento negoziale nel prestito finalizzato*, in *Impresa*, 2002, 2, 10219; P. PERROTTI, *Compravendita e mutuo di scopo: un'ipotesi di collegamento negoziale*, in *Contratti*, 2001, 1126; V. VITI, *L'individuazione delle azioni esperibili dall'utilizzatore in leasing verso il venditore inadempiente e la (sottovalutata) rilevanza del collegamento negoziale*, in *Corr. Giur.*, 2016, 785; ID, *Leasing finanziario – il collegamento negoziale e la tutela dell'utilizzatore nel leasing finanziario*, in *Giur. it.*, 2016, 33; I. LIBERO NOCERA, *Collegamento negoziale, causa concreta e clausola di traslazione del rischio: la giustizia incontro il leasing*, in *Nuova giur. comm.*, 2008, 10356; I. REDÌ, *Contratto di leasing e opzione di riscatto anticipato: un'altra figura di collegamento negoziale*, in *Giur. it.*, 2004, 4; M. COSTANZA, *Divieto del patto commissorio e operazioni di leasing e lease back*, in *Fall.*, 2020, 21; R. CLARIZIA, *Collegamento negoziale e vicende della proprietà. Due profili della locazione finanziaria*, Rimini, 1982.

la *seconda* osservazione che riguarda l'ipotesi – affatto infrequente – in cui le parti del contratto appartengano a ordinamenti diversi e siano pertanto assoggettate a provvedimenti incidenti in misura differente sulle obbligazioni contrattuali, con la conseguenza che l'esimente andrà valutata con riguardo alle eventuali misure emergenziali adottate dall'ordinamento in cui opera la parte che intende invocarla, indipendentemente dalla legge scelta dalle parti per regolare il rapporto contrattuale<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Potrebbe essere questa l'ipotesi dell'impresa Alfa con sede nello Stato "A" che ha adottato dei provvedimenti restrittivi che impongono la sospensione temporanea della produzione sul territorio dello Stato "A" che abbia in essere un contratto di fornitura con l'impresa Beta con sede nello Stato "B" che al contrario non abbia adottato analoga misura e il contratto sia regolato dalla legge dello Stato "B". Si consideri che il legislatore, proprio in ragione dello scenario emergenziale è intervenuto per introdurre misure che – di fatto – operano come cause di forza maggiore: in tale senso, cfr. l'art. 91 d.l. n. 18/2020 («Disposizioni in materia ritardi o inadempimenti contrattuali derivanti dall'attuazione delle misure di contenimento e di anticipazione del prezzo in materia di contratti pubblici») che, con riguardo ai contratti pubblici, sancisce il principio per cui il rispetto delle misure di contenimento del *virus* Covid-19 «è sempre valutata ai fini dell'esclusione, ai sensi e per gli effetti degli articoli 1218 e 1223 c.c., della responsabilità del debitore, anche relativamente all'applicazione di eventuali decadenze o penali connesse a ritardati o omessi adempimenti». Gli aspetti di diritto internazionale messi in luce nel testo sono confermati dai provvedimenti emergenziali assunti da altri ordinamenti per il contenimento del Covid-19: sul punto, v. A.A. DOLMETTA, «Misure di contenimento» della pandemia e disciplina dell'obbligazione (prime note all'art. 91, comma 1 D.L. N. 18/2020, in *Banca, borsa*, 2020, I 151 ss. e spec. 154-155 e 157-159, ove l'a., da una parte, tratteggia un confronto tra la forma di esenzione di responsabilità contemplata dal decreto legge n. 18/2020 e l'impossibilità sopravvenuta rilevando che la prima se ne differenzerebbe sia in ragione della diversità della fattispecie (essendo la disciplina civilistica «in sé rigida e secca») in quanto la previsione del comma 6-bis riconoscerebbe al giudice la facoltà di ritenere o che il rispetto delle misure escluda in radice la responsabilità del debitore o di valutare che tale circostanza, ferma la responsabilità del debitore, finisca per condizionare la quantificazione del danno; e, dall'altra parte, sotto il profilo della fattispecie, mantiene inalterata la nozione di impossibilità sopravvenuta a base della disciplina ex artt. 1256 e 1258 c.c.; anche A.M. BENEDETTI, *Il rapporto obbligatorio al tempo dell'isolamento: una causa (transitoria) di giustificazione?*, in *Giust. civ.*, 3 aprile 2020, il quale rileva che non sussiste alcun automatismo tra «osservanza delle misure di contenimento» ed «esclusione» della responsabilità del debitore; il giudice infatti viene chiamato a valutare se la misura di contenimento sia stata o no causa esclusiva dell'inadempimento; G. MATTARELLA, *Covid 19: le disposizioni adottate dal Governo spagnolo*; A.A. DOLMETTA – U. MALVAGNA, *Covid-19: le disposizioni della legge*

Sempre ragionando sulla “fisionomia” della clausola di forza maggiore e avendo presente l’attuale situazione emergenziale v’è da chiedersi se essa possa – nel presente momento storico – essere effettivamente dotata di quei caratteri – tra cui ovviamente l’«imprevedibilità» – che si è visto esserle ascritti da dottrina e giurisprudenza. Al riguardo, non vi è dubbio che il Covid-19 – *strictu sensu* – non si possa ormai più qualificare come un evento imprevedibile. Ciò non significa, tuttavia, che si possano verificare fatti e/o eventi – anche nella forma di provvedimenti legislativi – che, pur ad esso legati, siano essi stessi «imprevedibili» come ben potrebbe accadere se – successivamente alla stipulazione di un contratto – fossero adottate, per effetto di un provvedimento legislativo, misure nuovamente restrittive dopo un periodo di loro rilassamento<sup>21</sup>.

#### *4. Due approcci a confronto: i principi dell’European Law Institute e le clausole dell’International Chamber of Commerce di fronte all’emergenza*

L’attuale situazione ha stimolato alcune ulteriori riflessioni da parte della dottrina e di organizzazioni dedicate allo studio del diritto comparato a livello europeo e all’uniformazione del diritto. Vale la pena a questo proposito segnalare – anche per la diversità di approcci adottati in merito – sia l’iniziativa dell’*European Law Institute* (“ELI”), sia quella dell’*International Chamber of Commerce* (“ICC”).

---

tedesca; A. TONIOLO, *Covid-19: le disposizioni della legge tedesca*, in *Diritto dell’impresa dopo la pandemia. Osservatorio curato dalla Direzione della Rivista di diritto bancario* ([www. http://www.dirittobancario.it/pandemia-e-diritto-dellimpresa](http://www.dirittobancario.it/pandemia-e-diritto-dellimpresa)); cfr., altresì, il contributo di A. MONTEVERDE, *L’incursione del D.L. 17 marzo 2020, n. 18 in tema di obbligazioni non adempite*, cit., 140 e ss.

<sup>21</sup> In tale senso potrebbe ad esempio prevedersi quanto segue «Le Parti sono consapevoli che l’esecuzione del Contratto potrà essere compromessa o resa difficoltosa dalla recente epidemia di nuovo Coronavirus e dalle misure straordinarie attuate dai Governi per contenere l’epidemia. A tal proposito, le Parti stabiliscono che (i) l’adozione di nuovi provvedimenti legislativi che estendano e/o ripristinino misure che limitano e/o sospendono le attività economiche esercitate dalle Parti e/o dai loro fornitori strategici; e/o (ii) la diffusione e/o l’aggravio e/o il ritorno dell’epidemia da Nuovo Coronavirus da cui discenda per le Parti l’impossibilità materiale di provvedere all’esecuzione del Contratto saranno considerati “Eventi Rilevanti” al verificarsi dei quali troverà applicazione la medesima disciplina dettata dal presente contratto per regolare il verificarsi di eventi di forza maggiore».

L'ELI ha infatti promosso l'adozione da parte dei singoli Governi nazionali di una serie di principi elaborati sulla base della considerazione che le misure d'urgenza adottate per contenere gli effetti del Covid-19, da una parte, comportano un'inevitabile restrizione dei diritti fondamentali dei cittadini e sono giustificabili solo a fronte di circostanze straordinarie e, dall'altra parte, avendo coscienza dell'inevitabile impatto, tra l'altro, sul commercio internazionale<sup>22</sup>.

Tali considerazioni offrono una prospettiva diversa e peculiare posto che – con particolare riguardo alle clausole forza maggiore e di «hardship» – se ne propone un'impostazione che non solo tenga conto degli assetti contrattuali e degli interessi economici sottesi alla loro previsione, ma anche ai principi di solidarietà e correttezza di per sé (sino ad ora) estranei alle dinamiche del contratto e a meccanismi di coordinamento tra gli Stati, quanto meno a livello europeo. A tale proposito il Principio 13 sottolinea in prima battuta la necessità che ciascuno Stato assicuri l'applicazione delle regole riguardanti l'impossibilità sopravvenuta o la *forza maggiore* in modo efficace prevedendo soluzioni. Quindi, per l'ipotesi di temporanea o definitiva impossibilità di dare esecuzione al contratto, direttamente o indirettamente, in ragione del Covid-19 o in forza di provvedimenti assunti dai singoli Stati in relazione alla diffusione del *virus*, l'allocatione del rischio debba essere valutata «in the light of existing contracts, background legal regimes and the principle of good faith». L'espressione utilizzata esprime una visione del tutto equilibrata posto che, oltre al principio generale di buona fede, di fatto, suggerisce di tenere conto dei precedenti rapporti contrattuali intercorsi tra le parti e le previsioni dei singoli ordinamenti nazionali. La seconda parte del Principio 13 fa invece riferimento a circostanze, dovute al Covid-19, che sono riconducibili ai presupposti di attivazione delle clausole di «hardship»; tra queste vi vengono fatte rientrare anche le ipotesi in cui i costi necessari per l'esecuzione del contratto si siano eccessivamente incrementati.

In tali ipotesi, gli Stati dovrebbero assicurare, verosimilmente tramite l'adozione di regole *ad hoc*, che – sempre nel rispetto del

---

<sup>22</sup> Cfr. EUROPEAN LAW INSTITUTE, *Principles for the Covid-19 Emergency*, consultabile sul sito [https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user\\_upload/p\\_eli/Publications/ELI\\_Principles\\_for\\_the\\_COVID-19\\_Crisis.pdf](https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/ELI_Principles_for_the_COVID-19_Crisis.pdf).

principio di buona fede – le parti inizino una fase di rinegoziazione anche qualora essa non sia stata contemplata quale rimedio tra le previsioni contrattuali o dalla legislazione nazionale. Sul punto ci si può limitare ad osservare come, con l'adozione di tale principio, da una parte, venga di fatto suggerito un obbligo di rinegoziazione indipendente dalla sua previsione pattizia o legale e, dall'altra parte, non si prevedano tuttavia le conseguenze discendenti da un mancato esito positivo della nuova fase negoziale. Infine, è previsto che – in conformità con il principio di solidarietà, gli Stati assicurino che le conseguenze discendenti dal venir meno dei rapporti contrattuali non siano allocate solamente su una parte, specialmente quando essa sia rappresentata da una piccola-media impresa.

Mentre l'ELI ha dunque formulato una proposta rinviandola all'iniziativa degli Stati membri affinché adottino una disciplina *ad hoc* probabilmente e in taluni casi derogatoria o integrativa rispetto al diritto vigente, diversamente l'ICC ha provveduto a riformulare le clausole di forza maggiore e di «hardship» alla luce della nuova situazione emergenziale al fine di renderle maggiormente efficaci.

Lo scopo dell'iniziativa è in un certo senso analogo a quello perseguito dalle iniziative dell'ELI, sebbene la *tecnica* adottata sia del tutto diversa posto che l'intervento è diretto all'autonomia delle parti a cui viene offerta la possibilità di adottare le previsioni di nuova formulazione all'interno dei propri contratti<sup>23</sup>.

In via generale, può dirsi che la clausola di forza maggiore predisposta dall'ICC sia il frutto di un esercizio teso a trovare un compromesso tra i presupposti che devono essere soddisfatti per l'attivazione della previsione e l'indicazione di una serie di circostanze che presumibilmente si pone al di là del controllo delle parti e non è prevedibile al momento della conclusione del contratto. Tale esercizio

---

<sup>23</sup> Cfr. INTERNATIONAL CHAMBER OF COMMERCE, *ICC Force Majeure And Hardship Clauses - March 2020*, consultabile sul sito <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2020/03/icc-forcemajeure-hardship-clauses-march2020.pdf>. Quanto alla forza maggiore l'ICC ha formulato due diverse clausole, una più analitica ed estesa e una più breve. Dal punto di vista della loro introduzione all'interno del contratto, è prevista sia la possibilità di replicarne il contenuto nel testo contrattuale, sia il richiamo indiretto tramite il riferimento espresso a una delle due versioni («The ICC Force Majeure Clause (Long Form/Short Form) is incorporated in the present contract»).



di bilanciamento discende inoltre anche dal tentativo di allocare in modo equilibrato il rischio, ad esempio “compensando” la parte beneficiata dalla clausola con oneri da assolvere a favore dell’altra: il che si realizza non solo sotto il profilo informativo ma anche sotto quello economico (come si vedrà a breve). Se, in via generale, la formulazione pare senz’altro completa ed efficace sotto il profilo della sua articolazione (nel rispetto della scansione “definizioni”<sup>24</sup> e “individuazione delle “cause di forza maggiore”<sup>25</sup>, “conseguenze”<sup>26</sup>, “dovere di informazione e mitigazione”<sup>27</sup>, “risoluzione”<sup>28</sup> e “arricchimento senza causa”<sup>29</sup>), un giudizio meno entusiastico merita invece, da una parte, la valutazione degli spazi lasciati all’autonomia contrattuale (a quanto risulta limitati alla sola possibilità di contemplare un termine diverso da quello indicato nella clausola prima d’invocare la risoluzione del contratto) e, dall’altra parte, la generica previsione del paragrafo 9 finalizzata a eliminare gli effetti di un arricchimento senza causa<sup>30</sup>.

Il bilanciamento a cui tende la clausola, in particolare, viene effettuato prevedendo, in prima battuta, una *definizione generale* di «forza maggiore». Essa, da una parte, pone sulla c.d. «affected party» – ossia la parte che ne intende invocare l’applicazione – l’onere di provare la sussistenza che la circostanza in cui si sostanzia la «forza maggiore» abbia determinate caratteristiche: essendo prescritto che *non se ne possano controllare gli effetti*, che sia *imprevedibile* e, al contempo, *incontrollabile*; dall’altra parte e, inoltre, per invocare la clausola è richiesta una “soglia” più bassa rispetto all’impossibilità dell’esecuzione, facendosi allo scopo riferimento al concetto di

---

<sup>24</sup> Cfr. Par. 1 della clausola.

<sup>25</sup> Cfr. Par. 3 della clausola.

<sup>26</sup> Cfr. Par. 5 della clausola.

<sup>27</sup> Cfr. Par. 4 della clausola.

<sup>28</sup> Cfr. Par. 8 della clausola.

<sup>29</sup> Cfr. Par. 9 della clausola.

<sup>30</sup> Cfr. *supra* in nota precedente. Sebbene si debba tenere conto che la clausola può essere ovviamente modulata dalle parti nell’ambito della fase negoziale e rappresentare solamente “una base” per l’accordo; si consideri tuttavia che qualora il contratto faccia un riferimento *per relationem* alla clausola ICC in quanto tale, essa troverà integrale applicazione.

«reasonableness» ai fini dell'applicazione della previsione<sup>31</sup>. Questa parte della clausola deve essere letta alla luce delle previsioni relative alle conseguenze discendenti dall'inadempimento di una terza parte (è il tipico caso del fornitore del fornitore) in quanto alla parte che risulta colpita dagli eventi di forza maggiore viene richiesto di provare che essi hanno altresì determinato l'inadempimento del terzo<sup>32</sup>.

Più articolata è, invece, la previsione proposta dall'ICC per quanto attiene alla lista delle già menzionate circostanze. È infatti previsto che, in assenza di una previsione contraria, si debba presumere che – al ricorrere di uno degli eventi elencati – due delle condizioni richieste per invocare la forza maggiore siano automaticamente soddisfatte. Duplice oggetto della presunzione è, da una parte, il fatto che l'evento imprevisto sia ponga al di là della sua sfera di controllo e, dall'altra parte, la circostanza che fosse imprevedibile al momento della conclusione del contratto (il che, invece, è oggetto dell'onere della prova in capo alla controparte contrattuale). Tuttavia, alla parte che invoca l'attivazione della clausola è richiesto altresì di provare che gli effetti dell'impedimento non avrebbero potuto essere evitati o diversamente gestiti.

Rispetto, infine, all'elenco delle «sopravvenienze», quali eventi rientranti nella nozione di «forza maggiore» non vi è comunque alcun riferimento al Covid-19 (o a sue eventuali evoluzioni che possano ulteriormente mutare, in peggio, le circostanze), essendosi i suoi redattori correttamente limitati a riferirsi a «epidemic» con un termine sufficientemente (e prudenzialmente) tanto generico da poter ricomprendere qualsiasi evento di tale genere o natura<sup>33</sup>.

Dal punto di vista degli effetti, la clausola ICC prevede ovviamente che la parte che ne invoca con successo l'applicazione viene liberata dai propri obblighi contrattuali e dalla responsabilità per gli eventuali danni subiti dalla controparte. La soluzione adottata risulta in linea anche con la previsione di «forza maggiore» contemplata da alcuni ordinamenti

---

<sup>31</sup> Cfr., in particolare, quella parte del Par. 2 la quale prescrive che, rispetto alla parte che ne invoca l'applicazione, l'impedimento «a) (...) is beyond its *reasonable* control; and b) (...) could not *reasonably* have been foreseen at the time of the conclusion of the contract; and c) (...) effects of the impediment could not *reasonably* have been avoided or overcome by the Affected Party».

<sup>32</sup> Cfr. Par. 2 della clausola; cfr., altresì, l'art. 79 CISG.

<sup>33</sup> Cfr. *supra* in nota [25].

nazionali ma è per certi versi più precisa nella misura in cui viene definita l'area di esenzione dalla responsabilità per i danni e per ogni altro rimedio contrattuale.

Al riguardo, è chiarito che tale esenzione decorre dal momento in cui si è verificato l'evento ma – in ragione del dovere di cooperazione tra le parti – solo a condizione che la parte che ne subisce gli effetti sia stata informata tempestivamente e – in caso si tratti di un impedimento temporaneo – finché tale impedimento termina<sup>34</sup>. Per incentivare l'attuazione del dovere di informativa, gli effetti discendenti dalla clausola di forza maggiore – in termini di esenzione dalla responsabilità – vengono dalla clausola posticipati fino al momento in cui non viene ricevuta l'informazione dalla parte che ne potrebbe subire gli effetti. Un ulteriore elemento caratterizzante la clausola dell'ICC – di cui vale la pena dare conto – è dato dal fatto che la parte che riceve l'informativa è legittimata a sospendere l'esecuzione delle proprie obbligazioni nella misura in cui esse siano effettivamente impediti dalla causa di forza maggiore e possano essere sospese. Tale circostanza non è di poco conto in quanto il soggetto che subisce gli effetti della clausola – in ragione della concreta fattispecie contrattuale in questione – potrebbe comunque essere tenuto a dare corso alle proprie obbligazioni non potendo, tuttavia, reclamare la risoluzione del contratto: tale conseguenza è solo parzialmente mitigata dalle previsioni relative al «duty to mitigate»<sup>35</sup>.

L'eventuale rimedio risolutorio è attivabile da entrambe le parti qualora – sulla base di uno *standard* – vengano ragionevolmente meno le aspettative sulle utilità derivanti dal contratto; il periodo di *default* previsto dalla clausola dell'ICC sia di oltre 120 giorni: si tratta pertanto di una previsione generale e derogabile dalle parti in dipendenza degli interessi in gioco e anche della tipologia di contratto al quale la clausola di volta in volta si riferisce.

Come anticipato, seppur senza individuare un criterio per la determinazione dell'importo dovuto il riferimento è limitato a una «sum of money equivalent to the value of such benefit»: il che esclude una sistemazione delle parti “in natura”. Pare infine interessante notare che l'ICC non ha lasciato irrisolta la questione delle eventuali conseguenze

---

<sup>34</sup> Cfr. Par. 6 della clausola.

<sup>35</sup> Cfr. *supra* in nota [27].

discendenti dalla risoluzione del contratto per cui è previsto che in tale ipotesi qualora una delle parti abbia ottenuto, prima della risoluzione un vantaggio, per qualsiasi attività posta in essere dalla controparte contrattuale nell'esecuzione del contratto, la prima dovrà ripagare alla seconda una somma equivalente al valore del beneficio ottenuto<sup>36</sup>.

5. *Alcune riflessioni sulla clausola di «hardship». In particolare: sussiste un obbligo di rinegoziazione?*

Come anticipato, la clausola di «hardship» – attenuando il generale principio «pacta sunt servanda» – opera su un piano tendenzialmente diverso e assolve funzioni differenti rispetto alla *force majeure* sebbene siano state messe in luce alcune analogie tra le due previsioni potenzialmente coincidenti sotto l'aspetto dei presupposti necessari per la loro attivazione<sup>37</sup>.

In linea generale l'«hardship» si allontana dalla «forza maggiore» in quanto l'evento considerato dalle parti per la sua attivazione deve comportare uno squilibrio degli assetti economici del contratto che può sussistere, a seconda dei casi, o in un incremento dei costi per una delle parti o in una diminuzione del valore della controprestazione che sia dovuta, ad esempio, a mutamenti sopravvenuti del mercato di riferimento o, ancora, all'impossibilità di realizzare lo scopo della prestazione. Inoltre, è particolarmente diffusa, nella prassi del commercio internazionale, anche l'esigenza di preferire – tramite un'attività di negoziazione – un adeguamento degli assetti economici del contratto, piuttosto che una sua immediata risoluzione<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> Cfr. par. 9 della clausola.

<sup>37</sup> Cfr. *supra*, par. 2. Nella clausola di «hardship» l'evento straordinario comporta un'alterazione degli equilibri contrattuali mentre nell'ipotesi della forza maggiore la prestazione diviene tecnicamente impossibile; ma è stato rilevato che l'impossibilità della prestazione possa discendere anche dalla sua insostenibilità economica: sul punto, A. BUSANI, *Introduzione ai contratti commerciali internazionali B2B e alle joint ventures*, Padova, 2012, 279 in nota [105].

<sup>38</sup> Le clausole di «hardship» vanno in ogni caso tenute distinte da quelle che impongono – con diversa intensità che spazia dall'assunzione di un obbligo per entrambe le parti a un c.d. «best effort» – un dovere di rinegoziare il contratto: mi riferisco in particolare a quelle previsioni di «rinegoziazione controllata (o concordata)» con cui le parti programmano – al ricorrere di determinati presupposti ma in certi casi anche solo per il mero trascorrere del tempo (specie in caso di contratti

Ciò dipende ovviamente da diversi fattori quali la natura stessa delle parti contraenti, il loro posizionamento sul mercato, il c.d. potere negoziale, il fatto che i contratti riguardino attività da svolgersi in mercati oligopolistici in cui sia significativamente circoscritto il numero degli operatori e, di conseguenza, difficile una loro sostituzione (come può accadere nell'ambito dello sfruttamento delle risorse naturali), la circostanza che la controparte sia rappresentata da un ente governativo rispetto al quale, allora, sia prevalente l'interesse a mantenere relazioni stabili e prolungate nel tempo<sup>39</sup>.

L'esigenza di prevedere tale clausola è inoltre riconducibile – come nel caso della «forza maggiore» – alla necessità superare le differenze emergenti dai vari ordinamenti nazionali<sup>40</sup>.

Proprio con riguardo al diritto interno, e con riferimento al suo inquadramento, si può ritenere che la clausola di «hardship» non possa essere semplicisticamente ricondotta – se non per qualche “assonanza” – al rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta (art. 1467 c.c.) in ragione delle peculiarità che connotano la fattispecie del codice civile, quanto meno sotto il profilo dell'evento legittimante («straordinario ed imprevedibile») e della sua estraneità all'alea del contratto, sebbene sia pur previsto uno strumento di presidio volto alla conservazione del programma contrattuale tramite l'equa modificazione del contratto; il che potrebbe sottintendere – ma non

---

di lunga durata) – una “revisione” dell'originario assetto contrattuale. Con la conseguenza, sotto il profilo della differenziazione delle due previsioni, che le clausole di rinegoziazione riguarderebbero la stessa esecuzione del contratto piuttosto che il riequilibrio delle condizioni contrattuali: sul punto, D. SCARPA, *op. cit.*, 956-957.

<sup>39</sup> Cfr. D. SCARPA, *op. cit.*, 951 ss. e spec. 953-955; M. FRANZONI, *Il contratto nel mercato globale*, in *Contr. impr.*, 2013, 69 ss.; M.R. MARELLA, *Autonomia privata e contratti internazionali*, in *Contr. Impr. Europa*, 2003, 823; R. DE MATTEIS, *Del difetto di conformità e l'equilibrio contrattuale dello scambio*, in *Contr. Impr. Europa*, 2001; S.E. CIRIELLI, *Clausola di hardship e adattamento nel contratto commerciale internazionale*, in *Contr. Impr. Europa*, 1998, 733; e, in via generale, non sfuggano le considerazioni di G. ALPA, *Le stagioni del contratto*, Milano, 2012, 141 ss. che elencando gli attributi ascrivibili a un contratto si riferisce al fatto che esso possa essere «asimmetrico, giusto, trasparente, amministrato, controllato giudizialmente, completo, ragionevole, suscettibile di revisione o di rinegoziazione».

<sup>40</sup> H. RÖSSLER, *Hardship in German Codified Private Law - In Comparative Perspective to English, French and International Contract Law*, in *15 Eur. Rev. Private L.* 483 (2007).

necessariamente – una seppur minima attività di (ri-)negoziazione<sup>41</sup>. Per tale motivo la letteratura ha tentato di giustificare il fondamento della previsione di «hardship» seguendo altre strade privilegiando le prospettive d’analisi derivanti dalla considerazione sia della rilevanza giuridica delle «sopravvenienze» sia della causa del contratto, giungendo infine ad accostare tale previsione alla nozione della *presupposizione*<sup>42</sup>.

Venendo ora ad affrontare il ricorso alle clausole di «hardship», vi sono alcune questioni che meritano almeno un cenno, anche alla luce dell’attuale situazione d’emergenza imposta dal Covid-19.

Il primo aspetto da chiarire riguarda, per l’appunto, gli effetti di modifiche legislative sopravvenute rispetto agli equilibri economici del contratto, posto che la giurisprudenza arbitrale ha in taluni casi addirittura escluso che esse possano giustificare l’attivazione di una clausola di «hardship»<sup>43</sup>. Ovviamente ciò dipende dalla concreta formulazione della previsione contrattuale, ma va considerato che modifiche del quadro normativo in cui opera una delle parti ben potrebbero essere ritenute incluse nell’alea “normale” del contratto e pertanto difficilmente includibili nella nozione di «sopravvenienze»<sup>44</sup>. I recenti provvedimenti emanati dall’Esecutivo per far fronte all’emergenza da Covid-19 possono rientrare a pieno titolo nella nozione di «sopravvenienza»: ciò quanto meno nel caso in cui siano soddisfatte due condizioni, ossia che la clausola, ovviamente, contempli un riferimento all’evento «epidemia» o a un «mutamento del quadro legislativo e regolamentare» e che tali circostanze riverberino i loro effetti sulla prestazione dedotta nel contratto in modo tale da provocare uno squilibrio. Non è tra l’altro così scontato che né la situazione epidemiologica in sé, né i richiamati provvedimenti, finiscano per sortire tali effetti in quanto tali circostanze andranno verificate caso per caso. Mi sento, al riguardo, di essere piuttosto cauto su tale punto, anche

---

<sup>41</sup> Essendo necessari per rientrare nella fattispecie la maggiore onerosità della prestazione di una delle parti, il sopravvenire di tale circostanza a valle della conclusione del contratto, la sussistenza di prestazioni non ancora eseguite a cui tale onerosità maggiore si deve riferire e il fatto che l’onerosità si ponga al di fuori dei confini della normale alea del contratto.

<sup>42</sup> Cfr. D. SCARPA, *op. cit.*, 958 e 981 ss. e 986.

<sup>43</sup> Cfr. INTERNATIONAL CHAMBER OF COMMERCE, Award no. 9479/99.

<sup>44</sup> Cfr., ancora, INTERNATIONAL CHAMBER OF COMMERCE, Award no. 9479/99.

in ragione della necessità di circoscrivere al massimo le ipotesi in cui l'invocazione dell'«hardship» – trovando il proprio fondamento sul generale principio di buona fede e di cooperazione tra le parti – finisca per risolversi in un abuso del diritto o per dare luogo a controversie tra le parti.

Se poi si vuole analizzare l'«hardship» in rapporto con il profilo della rinegoziazione – quale suo possibile effetto – è bene distinguere il caso in cui essa trovi la propria fonte in una convenzione tra le parti dall'ipotesi in cui invece manchi qualsiasi pattuizione al riguardo<sup>45</sup>.

Nel primo scenario, l'autonomia delle parti – oltre a poter prevedere una fase di rinegoziazione individuandone i presupposti – sarebbe consigliabile che provveda altresì a regolare gli aspetti procedurali legati alla sua esecuzione (con l'inclusione di termini minimo e massimo di durata) e alle sue conseguenze non solo in caso di esito positivo (con conseguente necessità di modificare l'assetto contrattuale variando quello originario) ma, soprattutto, nel caso in cui la rinegoziazione non comporti gli effetti sperati (tenendo conto, in tale caso e ad esempio, dell'alternativa tra l'attivazione della clausola compromissoria o di un giudizio ordinario, o l'inizio di una procedura di mediazione). Si tratta, in effetti, di interessi tutti meritevoli di tutela che richiedono tuttavia di essere regolati in modo analitico e sufficientemente preciso già *ab origine*. Sotto tale aspetto si può aggiungere che, qualora la previsione di «hardship» preveda una fase di

---

<sup>45</sup> Va in ogni caso precisato che la rinegoziazione potrebbe essere l'effetto di altre circostanze, diverse dal ricorrere di c.d. «sopravvenienze» rispetto all'assetto contrattuale e riconducibile, ad esempio, al mero trascorrere del tempo. Richiamando l'ambito del diritto societario il caso potrebbe essere quello di un patto parasociale a tempo indeterminato *ex art. 2341-bis, 2° comma, c.c.* in cui le parti – anche per disincentivare l'eventuale recesso *ad nutum* di una parte – prevedano, trascorso un certo lasso di tempo, la “manutenzione” del contratto con lo scopo, ad esempio, di ridefinire gli assetti di *corporate governance* ovvero di rimodulare gli impegni assunti per sostenere finanziariamente la società. In punto di rinegoziazione, convenzionale o legale, v. il recente studio di C. CREA, *Connessioni tra contratti e obblighi di rinegoziare*, Napoli, 2013; G. MARASCO, *La rinegoziazione del contratto. Strumenti legali e convenzionali a tutela dell'equilibrio negoziale*, Padova, 2006; C. D'ARRIGO, *Il controllo delle sopravvenienze nei contratti a lungo termine tra eccessiva onerosità e adeguamento del rapporto*, in R. Tommasini (a cura di), *Sopravvenienze e dinamiche di riequilibrio tra controllo e gestione del rapporto contrattuale*, Torino, 2003, 491; V.M. CESARO, *Clausola di rinegoziazione e conservazione dell'equilibrio contrattuale*, Napoli, 2000.

rinegoziazione e difetti un'indicazione all'interno della clausola originaria circa la sua natura, la giurisprudenza arbitrale ritiene correttamente che, mentre la sua attivazione rappresenti un vero e proprio obbligo contrattuale, diversamente andrebbe valutata l'esistenza di un vincolo contrattuale circa l'esito della stessa in termini di *obbligazione di risultato*: il che implicherebbe, da una parte, *una limitazione* dell'autonomia privata probabilmente incompatibile con i principi generali<sup>46</sup> e, dall'altra parte, *l'esigenza* di interrogarsi circa l'ammissibilità dell'esecuzione in forma specifica in sede giurisdizionale, in quanto si è correttamente ritenuto contrario a logica ritenere che la rinegoziazione finisca per comportare l'applicazione dei rimedi risolutorio e risarcitorio che intenderebbe invece evitare<sup>47</sup>.

Gli aspetti sui quali ci si è appena soffermati assumono tuttavia una portata ben diversa in mancanza di una specifica previsione contrattuale perché se, nel primo caso, l'esercizio affidato all'interprete comporta la necessità di individuare eventuali limiti all'esercizio dell'autonomia privata; nella seconda ipotesi, invece, si tratta di capire se il sistema offra quanto meno elementi sistematici sulla base dei quali si possa fondare l'esistenza di un obbligo di rinegoziazione in caso di sopravvenienze.

Se si volge lo sguardo a esperienze di giurisdizioni straniere si nota, in via generale, una certa prudenza rispetto alla possibilità di allontanarsi più o meno decisamente dal principio del «pacta sunt servanda» o della «sanctity of contract»: il che accade, a seconda dei casi, sia negli ordinamenti di *civil law* (come quello francese) o sia in quelli di *common law* (come quello inglese)<sup>48</sup>. Quanto a questo ultimi – ma con specifico riguardo all'ordinamento statunitense – si rileva che gli orientamenti a sostegno della «revisione del prezzo», quale punto di ricaduta dell'eventuale rinegoziazione e rimedio autonomo e alternativo alla risoluzione del contratto, sono per lo più riconducibili a

---

<sup>46</sup> Cfr. F. BORTOLOTTI – D. UFOT (a cura di), *Hardship and Force Majeure in International Commercial Contracts. Dealing with unforeseen events in a changing world*, The Hague, 2019.

<sup>47</sup> Sul punto, P. FAUSTI, *La rinegoziazione del mutuo*, in *Banca, borsa*, 2008, 746 ss. e spec. 751.

<sup>48</sup> Critica il principio di conservazione del contratto P. TRIMARCHI, *Commercial impracticability in contract law: an economic analysis*, in *International Review of Law and Economics* (1991), 11, 63-82.



voci isolate della dottrina, sino ad ora accolte in scala ridotta dalla giurisprudenza. Al contrario, la riduzione del prezzo o, più in generale la rinegoziazione del contratto, diventano meccanismi rimediare significativi nella disciplina di convenzioni internazionali (cfr. art. 50 CISG che, tuttavia, prevede la prima quale rimedio esercitabile solo da parte del compratore e non in ragione di una «sopravvenienza», bensì per la non conformità dei beni ai sensi del contratto) e in fonti di diritto uniforme (cfr. artt. 6.2.1 e 6.2.2 relativi all' «hardship» e alle sue conseguenze)<sup>49</sup>.

Tornando dunque alla questione principale, e con riguardo all'ordinamento interno, si ritiene che, nel sistema, non sia scontato individuare un – anche solo implicito – obbligo di rinegoziazione tra le parti che prescindano o da una previsione contrattuale che comporti l'attivazione delle parti in tale senso, ovvero da clausole *ad hoc*, a cui

---

<sup>49</sup> Si noti che nelle giurisdizioni che appartengono alla tradizione di *common law*, l'*actio quanti minoris* è pressoché sconosciuta; ma cfr. §2-714(2) UCC; per un'applicazione del rimedio, cfr. *Ruslowsky vs Palechek* 1978 (87) DLR 3rd 243; in diritto inglese una simile previsione è stata introdotta nel diritto dei consumatori: cfr. *Section 48(C)(1) Sales of Goods Act 1979* (sul punto, v. J. MACLEOD – J. DEVENNEY, *Consumer Sales Law: The Law Relating to Consumer Sales and Financing of Goods*, London – New York, 2007, 517; nonché, sempre con riferimento all'ordinamento inglese prima della riforma dello SGA, v. R. BAHESHTI, *Price reduction versus damages: a battle without a winner*, in *Uniform Law Review*, vol. 21, 2-3, 2016, 216-237) Si v., altresì, per un esame comparatistico, P. FAUSTI, *La rinegoziazione del mutuo*, in *Banca, borsa*, 2008, 746 ss. e spec. 751. Con riguardo alla Convenzione di Vienna del 1980 sulla compravendita internazionale di beni mobili, v. P.A. PILIOUNIS, *The Remedies of Specific Performance, Price Reduction and Additional Time (Nachfrist) Under the CISG: Are These Worthwhile Changes or Additions to English Sales Law?*, 12 *Pace Int'l L. Rev.* 1 (2000) disponibile sul sito <http://digitalcommons.pace.edu/pilr/vol12/iss1/2>; R. ZIMMERMANN, *The Law of Obligations: Roman Foundations of the Civilian Tradition*, Oxford, 1996, 318; S. SHAVELL, *Specific performance versus damages for breach of contract*, Discussion Paper No. 532, Harvard, 2005, 4 e 8 in nota [24]. Si v. altresì i *Principi Unidroit* (cfr. Articolo 6.2.2 e 6.2.3) e alcuni commenti relativi ai profili trattati nel presente saggio i *Principles of European Contract Law*, in *Europa e dir. priv.*, 2000, 253 ss.; e *ivi*, 2002, 955 ss., con nota di A. CASTRONOVO; e, infine, il *Code Européen des Contracts*, in *Europa e dir. priv.*, 2002, 275; da ultimo, con considerazioni anche nella prospettiva dell'analisi economica del diritto e con riguardo alla teoria dei «contratti incompleti» e dei «relational contracts», v. M. BARCELLONA, *Appunti a proposito di obbligo di rinegoziazione e gestione delle sopravvenienze*, in *Europa e dir. priv.*, 2003, 467 ss.

l'ordinamento attribuisce uno specifico rilievo, come nel caso dei patti indicizzazione<sup>50</sup>. Sebbene la questione meriti più spazio, si è dell'avviso che – in ragione di quanto sino ad ora emerso in dottrina – non vi siano allo stato le condizioni per ammettere una soluzione positiva circa la sussistenza di elementi di diritto positivo e/o sistematici idonei a sancire un obbligo di rinegoziazione in capo alle parti. In via generale, si pone il tema – che è bene quanto meno ricordare e che conferma le incertezze manifestatesi sul punto – del rapporto *tra rinegoziazione e autonomia privata*, essendo, come noto, diffuse tanto le voci che ritengono il primo quale un limite della seconda quanto le opinioni di chi sostiene che la seconda sia invece salvaguardata dalla prima<sup>51</sup>.

In via particolare, invece, si possono quanto meno richiamare alcune delle principali argomentazioni, spese per sostenere l'opposta conclusione, che non paiono, a dire il vero, irresistibili nonostante l'evoluzione – in senso progressivamente più sofisticato – del commercio internazionale, della sua globalizzazione e digitalizzazione. Ci si riferisce infatti (*i*) al tenore letterale dell'art. 1467 c.c., con il riconoscimento di un diritto alla rinegoziazione in capo alla sola parte avvantaggiata, posto che tale norma rappresenterebbe un modello volto a privilegiare esclusivamente le ragioni della volontà individuale e assurgerebbe – in ragione della sua collocazione sistematica – a regola generale rispetto ad altre soluzioni come quelle – dirette a garantire un

---

<sup>50</sup> Si. v. F. MACARIO, voce *Revisione e rinegoziazione del contratto*, in *Enc. dir., Annali*, II, t. II, Milano, 2008, 1026; ID., *Sopravvenienze e gestione del rischio nell'esecuzione del terzo contratto*, in G. Gitti-G. Villa (a cura di), *Il terzo contratto*, Bologna, 2008, 179 ss. e il più risalente studio monografico, *Adeguamento e rinegoziazione nei contratti a lungo termine*, Napoli, 1996; cfr., altresì, F. GAMBINO, *Revisione del contratto e autonomia privata*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, 347 e ID., *Problemi del rinegoziare*, Milano, 2004; F.P. TRAISCI, *Sopravvenienze contrattuali e rinegoziazione nei sistemi di civil law e di common law*, Napoli, 2003. Sulle clausole di indicizzazione nei contratti finanziari, v. M. RISPOLI FARINA, *Il credito fondiario tra innovazioni legislative e disciplina amministrativa*, in *Riv. dir. impr.*, 1999, 213-238; con riferimento alla possibilità di qualificare le clausole di indicizzazione quali contratti derivati “impliciti”, v. F. CAPUTO NASSETTI, *Le clausole di indicizzazione nei finanziamenti e nei leasing. [The indexing clauses in the financing and leasing]*, in *Giur. comm.*, 2016, 352-379; nonché, A. DALMARTELLO, *Trasparenza dei mutui in valuta estera*, in *Nuova giur. comm.*, 2017, 1154-1163.

<sup>51</sup> R. SACCO - G. DE NOVA, *Il contratto*, in R. Sacco (diretto da), *Tratt. dir. civ.*, Torino, 2004, 724; M. BARCELLONA, *Appunti a proposito di obbligo*, cit.

efficiente allocazione delle risorse – contemplate da norme speciali all'interno della disciplina di contratti tipici (cfr. art. 1664 c.c.)<sup>52</sup>; (ii) all'ambito applicativo dell'art. 1468 c.c., con un perimetro tuttavia circoscritto ai soli contratti con obbligazioni di una sola parte; (iii) alla difficoltà di far discendere dai principi generali (essenzialmente *ex artt.* 1374 e 1375 c.c.) argomenti favore dell'obbligo di rinegoziazione<sup>53</sup>; e, infine, (iv) alla necessità avvertita dal legislatore di regolare fattispecie di obblighi di rinegoziazione con legislazione speciale e norme *ad hoc*, nonché con riguardo ad alcuni peculiari settori (com'è accaduto in situazioni di emergenza economica e in alcuni settori peculiari)<sup>54</sup>: circostanza che confermerebbe l'eccezionalità del rimedio della rinegoziazione e la sua previsione in specifici casi laddove – vuoi per la necessità di tutelare gli interessi delle parti, vuoi per le peculiarità del mercato di riferimento – si rende più opportuna la previsione di questo strumento nel tentativo di salvaguardare l'assetto contrattuale adeguandolo alle proprie esigenze piuttosto che espungerlo definitivamente, tramite il rimedio risolutorio, dal mondo del diritto. Non è dunque così scontato percorrere la soluzione che giustifica un obbligo di rinegoziazione in capo alle parti in determinate tipologie di contratti e, in particolare, in quelli di lunga durata.

Tale soluzione, nella pratica, tornerebbe utile se si pensa all'ambito del commercio internazionale in ragione del fatto che le imprese, investendo tempo e risorse in negoziati complessi e dilatati nel tempo,

---

<sup>52</sup> Convincenti, sul punto, le riflessioni di M. BARCELLONA, *Appunti a proposito di obbligo*, cit., 492 ss.

<sup>53</sup> Cfr. C. OSTI, *Appunti per una teoria della "sopravvenienza". La cosiddetta clausola "rebus sic stantibus" nel diritto contrattuale odierno*, in *Riv. dir. civ.*, 1913, 471; C.G. TERRANOVA, *L'eccessiva onerosità nei contratti*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 1995, 10 ss. F. MACARIO, *Adeguamento e rinegoziazione*, cit., 292 ss.

<sup>54</sup> Con riferimento ai mutui, cfr. art. 8, comma 8, D.l. 13 maggio 2011, n. 70 conv. con legge 12 luglio 2011, n. 106 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale 12 luglio 2011, n. 160 che ha introdotto un obbligo di rinegoziazione *ex lege* dei mutui ipotecari che presentino determinate caratteristiche e con sostituzione del tasso variabile con tasso fisso; cfr., altresì, il d.l. 4 luglio 2006, n. 223, convertito con modificazioni nella l. 4 agosto 2006, n. 248; art. 128, legge 23 dicembre 2000, n. 388; art. 29 legge 13 maggio 1999, n. 133; art. 10 legge 30 aprile 1999, n. 136. Si v., altresì, con riguardo alla *facoltà* di rinegoziazione dei mutui, art. 7, commi 6 e 7, d.l. decreto legge 31 gennaio 2007, n. 7, convertito poi dalla legge 2 aprile 2007, n. 40. Con riguardo alla rinegoziazione nell'ambito delle *locazioni ad uso abitativo*, cfr. art. 11, comma 2-*bis*, legge 8 agosto 1992, n. 359 e, successivamente, art. 2, legge 9 dicembre 1998, n. 431.

ben potrebbero fare affidamento a rimedi volti a considerare, anche in caso di sopravvenienze, l'assetto contrattuale pur adeguandolo ai nuovi scenari. Parrebbe, tuttavia, che anche in questo caso – e per le medesime ragioni sopra illustrate – non si possa ritenere che da ogni contratto di lunga durata “emerga” una “clausola implicita” tale da giustificare un obbligo di rinegoziazione in ragione del fatto che, se le parti avessero avuto conoscenza delle circostanze che, in fatto o in diritto, hanno poi condizionato l'assetto contrattuale originario, le avrebbero molto probabilmente prese in considerazione al momento della stipula dell'accordo in ragione della loro volontà (ed interesse) di prolungare il più possibile il proprio accordo<sup>55</sup>.

La durata del contratto non può dunque essere determinante ai fini dell'individuazione di un obbligo di rinegoziazione, ponendosi – se si seguisse tale opinione – l'ulteriore questione di quale sia la durata “utile” e/o se essa debba stabilirsi come una variabile dipendente della tipologia del contratto in questione; né probabilmente un obbligo di rinegoziazione dipende dai principi di buona fede o di cooperazione. Ed allora, la rinegoziazione, lungi dal poter essere imposta – se non con provvedimenti *ad hoc*, magari di natura temporanea, che tengano anche conto di situazioni emergenziali o imprevedibili – la rinegoziazione, quando non prevista dalle parti, può essere intesa solo come un effetto, volontario e “naturale”, discendente dalla volontà delle parti che avvertano l'esigenza di dare un nuovo equilibrio all'assetto contrattuale tenendo conto, ad esempio, degli investimenti fatti per darvi esecuzione<sup>56</sup>.

La conclusione raggiunta, tra l'altro, è tra l'altro coerente con le difficoltà che sorgerebbero nel caso in cui all'esercizio dell'obbligo di rinegoziazione seguisse uno scenario in cui – a fronte dell'insuccesso della trattativa – venisse adita da una delle parti l'autorità

---

<sup>55</sup> Sul punto, si v. la ricostruzione di F. MACARIO, *Regole e prassi della rinegoziazione ai tempi di crisi*, in *Giust. civ. riv. trim.*, 3, 2014, in [www.giustiziacivile.com](http://www.giustiziacivile.com).

<sup>56</sup> M. BARCELLONA, *Appunti a proposito di obbligo*, cit., 499 ss.; si v., altresì, G. ALPA, *The Principles of European Contract Law proposti dalla Commissione Lando*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2000, 497.

giurisdizionale coinvolta nel difficile percorso dell'integrazione del contratto<sup>57</sup>.

6. Ancora a proposito di allocazione del rischio: la diversa prospettiva della clausola «M.A.C.»

La difficoltà di applicare lo “statuto generale” della disciplina delle esenzioni da responsabilità qualora si verificano eventi consistenti nell'impossibilità sopravvenuta con riguardo ad *obbligazioni pecuniarie*<sup>58</sup> ha contribuito all'elaborazione di clausole contrattuali adatte allo scopo di allocare il rischio attraverso quello che un fenomeno di «transplantation» (più o meno consapevole) di meccanismi contrattuali diffusi nelle giurisdizioni di *common law*<sup>59</sup>.

---

<sup>57</sup> Ovviamente ciò non significa ritenere che il potere d'integrazione giudiziale non sussista, bensì che non ne sia semplice l'esercizio per giungere a un soddisfacente temperamento degli interessi delle parti; il senso si può cogliere ad esempio avendo riguardo alla pronuncia di Trib. Milano 9 gennaio 1997, con nota di A. CRISCUOLO, *Equità e buona fede come fonti di integrazione del contratto. Potere di adeguamento delle prestazioni contrattuali da parte dell'arbitro (o del giudice) secondo equità*, in *Riv. arb.*, 1999, 71-79; per l'affermazione del potere d'integrazione del giudice, v. le recenti Cass., sez. un., 6.5.2016, n. 9140 e, nello stesso senso, Cass. 18.9.2009, n. 20106. In dottrina, v. l'approfondito saggio, anche in chiave storica, di C. GRANELLI, *Autonomia privata e intervento del giudice*, in *Juscivile*, 2018, 2018, 3, 213, ove rife. al «metodo del bilanciamento» degli interessi che scontando un significativo margine di «soggettività valutativa» finirebbe per incidere negativamente sulla prevedibilità delle decisioni giudiziali.

<sup>58</sup> Cfr. A. DI MAJO, *Le obbligazioni pecuniarie*, Torino, 1996, 271; di recente, T. DALLA MASSARA, *Obbligazioni pecuniarie. Struttura e disciplina dei debiti di valuta*, Padova, 2012, 139 ss.; G. GRISI (a cura di), *Le obbligazioni e i contratti nel tempo della crisi economica. Italia e Spagna a confronto*, Napoli, 2014, 281 ss.; poi integrato dall'a. con un successivo saggio per cui si v. G. GRISI, *L'inadempimento di necessità*, in *Juscivile*, 2014, 6, 215 ss.

<sup>59</sup> Su tutti, cfr. A. WATSON, *Legal transplants. An approach to comparative law*, Athens (University of Georgia Press), 1993; ID., *From Legal Transplants to Legal Formants*, in *The American Journal of Comparative Law*, Vol. 43, 3, 1995, 469-476; per un'analisi del fenomeno in un'ottica economica, v. U. MATTEI, *Efficiency in Legal Transplants: An Essay in Comparative Law and Economics*, in *International Review of Law and Economics*, vol. 14, 1, March 1994, 3-19; di recente, il contributo di M. GRAZIADEI, *Comparative Law, Transplants, and Receptions*, in M. Reinmann – R. Zimmermann (a cura di), *The Oxford Handbook of Comparative Law*, Oxford, 2019, 441-473.

Rispetto alle clausole di forza maggiore e di «hardship», sulle quali ci si è sino ad ora intrattenuti, le previsioni a cui ci si riferisce hanno tuttavia caratteristiche diverse innanzitutto sotto il profilo delle modalità di allocazione del rischio. Le c.d. clausole «M.A.C.» - il cui acronimo significa «Material Adverse Change» (ossia, «Cambiamento Negativo Rilevante») – hanno infatti l’effetto di allocare il rischio di eventi negativi in capo a una parte soltanto del rapporto contrattuale (che potrà, pertanto, solamente mitigarne gli effetti tramite un’adeguata negoziazione) e di legittimare, in tale ipotesi, l’altra parte a invocare la risoluzione del contratto. Il tenore della clausola, pertanto, va in senso contrario al principio della conservazione del contratto sebbene, in alcune sue formulazioni, compaia un c.d. «right to cure» che offre al soggetto su cui è allocato il rischio di verifica dell’evento il diritto di rimediare al suo accadimento. Anche in tale ipotesi, tuttavia, la probabilità di mantenere l’assetto contrattuale originario è piuttosto remota se non altro in tutti i casi in cui tali clausole vengono formulate “a immagine e somiglianza” delle clausole di forza maggiore (o di «hardship») con il riferimento pertanto ad eventi negativi rilevanti che sfuggono completamente alla sua sfera di controllo (come potrebbe essere il caso di una guerra, di un fenomeno climatico o di un *virus*)<sup>60</sup>, laddove – secondo l’*id quoad plerumque accidit*<sup>61</sup> – il riferimento è limitato ad eventi che riguardano la situazione della controparte.

Infine, a differenza della clausola di forza maggiore (o di «hardship»), l’operatività di queste clausole è tendenzialmente circoscritta ad un periodo limitato di tempo: ed è proprio la limitazione sotto il profilo della durata che, in qualche misura, finisce per

---

<sup>60</sup> Il che spiega come, a un esame superficiale, le clausole «M.A.C.» formulate in modo tale da includere tali eventi siano, spesso ed erroneamente, accomunate alle clausole di forza maggiore o di «hardship».

<sup>61</sup> Sebbene, come si dirà nel prosieguo, l’autonomia contrattuale è libera di determinare il contenuto della clausola «M.A.C.» si è rilevato che la sua articolazione segue tendenzialmente un percorso comune: per un’analisi empirica relativa alla diffusione di tali clausole negli Stati Uniti, v. R.T. MILLER, *The Economics of Deal Risk: Allocating Risk Through MAC Clauses in Business Combination Agreements*, in 50 *William & Mary Law Review*, 2007 (2009), <https://scholarship.law.wm.edu/wmlr/vol50/iss6/4>, s.n.p.; e K.A. ADAMS, *A Legal-Usage Analysis of “Material Adverse Change” Provisions*, in 10 *Fordham Journal of Corporations & Finance Law*, 9, 17-20 (2004).

riequilibrare la posizione della parte sulla quale viene allocato il rischio del mancato adempimento e dell'eventuale risoluzione del contratto.

Considerate le caratteristiche, ben si comprende, allora, che l'ambito d'elezione di tali previsioni contrattuali sia per lo più rappresentato da contratti di *finanziamento* alle imprese e da quelli di compravendita di partecipazione societarie, in entrambi i casi operando come esimente della responsabilità con riguardo alle obbligazioni pecuniarie di una delle parti<sup>62</sup>.

Nella prima ipotesi, infatti, lo iato temporale tra sottoscrizione ed esecuzione si giustifica, per il tempo necessario ad addivenire all'effettiva concessione del credito: il che rende la clausola piuttosto frequente nei contratti di finanziamento in cui l'erogazione del credito avvenga per *tranche*, sia dilazionata nel tempo, e si realizzi, ad esempio, a fronte dei c.d. «SAL» (ossia quando il mutuatario dimostri alla banca finanziatrice l'avanzamento lavori e, quindi, l'esigenza di nuova di finanza per completarli). Il rischio dell'inadempimento della banca per mancata (totale o parziale) erogazione del finanziamento viene pertanto allocato sul mutuatario mentre la banca, viceversa, si protegge contro eventuali mutamenti che potrebbero verificarsi nel corso della durata del contratto e fino all'avvenuto rimborso. Posto che l'accertamento circa l'assenza di eventuali eventi ricompresi nella nozione di «M.A.C.» viene fatto dipendere da una dichiarazione/garanzia della parte finanziata, per rendere tale strumento ancora più efficace, è allora buona norma prevedere una ripetizione, nel tempo, della stessa con un ritmo scandito dalle tempistiche previste per le successive erogazioni o per altri adempimenti (soprattutto di carattere informativo) posti a

---

<sup>62</sup> Sul punto, v. G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement*, cit., 102-105 e, per un'esemplificazione della clausola, anche 248; A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007; M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di controllo e garanzie contrattuali*, cit., 249 ss., ove l'a. mette in luce la differenza tra le clausole di assenza di effetti sfavorevoli e quelle di forza maggiore o di *hardship* attribuendo le prime esclusivamente un diritto di recesso in capo all'acquirente; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari: il contenuto delle clausole di garanzia*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da F. Galgano, Torino 1995, p. 266; F. BONELLI, *Giurisprudenza e dottrina su acquisizioni di società e pacchetti azionari*, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, in F. BONELLI – M. DE ANDRÈ (a cura di), Milano, 1990, 29 ss.; G. IUDICA, *Il prezzo nella vendita di partecipazioni azionarie*, in *Riv. soc.*, 1991, 750 ss.

carico del prenditore. Ne discende che – per l’ipotesi in cui la dichiarazione si rivelasse non corretta – potranno ricorrere gli estremi per invocare l’inadempimento della parte finanziata e l’eventuale “accelerazione” del finanziamento in seguito alla decadenza dal beneficio del termine<sup>63</sup>.

La clausola non si attegga in termini tanto diversi nei *contratti di compravendita di azienda o di partecipazioni sociali*, laddove tuttavia la sua previsione è generalmente ricollegata o all’eventualità che il suo mancato verificarsi dell’evento negativo rilevanti costituisca una condizione sospensiva di efficacia del contratto e per il sorgere dell’obbligo di corrispondere al venditore una *tranche* del prezzo, se differito rispetto al momento di conclusione della compravendita; ovvero (*in alternativa*) a una specifica dichiarazione e garanzia (*representantion & warranties*) rilasciata dal venditore (in quest’ultimo caso viene assicurato all’acquirente che – nel c.d. «interim period» (ossia quello intercorrente tra la sottoscrizione del contratto e la sua esecuzione)<sup>64</sup> – non si siano verificate circostanze negative tali da incidere significativamente il *business* della società *target*<sup>65</sup>. Si capisce, dunque, che gli eventi negativi rilevanti riguardano l’oggetto dell’acquisizione, ossia la c.d. «target»<sup>66</sup>; in altri termini, i mutamenti che esimono dalla responsabilità l’acquirente avrebbero a riferimento la situazione patrimoniale o aziendale dell’impresa (o della società).

Non è pertanto sufficiente che si verifichi l’evento straordinario ma è necessario che quest’ultimo impatti in misura tale sulla *target* da giustificare la risoluzione del contratto<sup>67</sup>.

---

<sup>63</sup> Cfr. *Grupo Hotelero Urvasco SA v Carey Value Added SL and Another* [2013] EWHC 1039 (Comm); e *Cukurova Finance International Limited and another v Alfa Telecom Turkey Limited* [2013] UKPC2

<sup>64</sup> Durante tale lasso di tempo, infatti, la gestione è ancora in capo al venditore o, in caso di impresa in forma societaria, agli amministratori che ne risultano espressione.

<sup>65</sup> La clausola può essere ad esempio limitata alla “conoscenza” o alla “migliore conoscenza” della parte venditrice: sul punto, v. G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase*, cit., 102-103.

<sup>66</sup> Così come, nel caso di clausola «M.A.C.» contemplata da contratti di finanziamento, si riferiscono all’impresa o società beneficiaria dell’erogazione.

<sup>67</sup> È il caso degli effetti sull’andamento di una società commerciale dovuti agli eventi occorsi l’11 settembre 2001, oggetto di un lodo arbitrale del 7 novembre 2003, inedito, e del caso *KRLB Inc.*, 727 S.W. 2d 357 (Tex. App. Amarillo 1987) riguardante



Con riguardo ad entrambi gli ambiti menzionati, è ovvio che l'autonomia privata ha mano piuttosto libera nel definire il perimetro della nozione di «evento negativo rilevante» andando a determinare specifiche eccezioni che – unitamente al “fattore tempo” cui ci si è riferiti in precedenza – potrebbero ulteriormente contribuire a mitigare l’allocazione “unilaterale” del rischio escludendo, ad esempio, dal suo ambito sia situazioni relative al mercato di riferimento, sia l’eventuale oscillazione negativa dei prezzi praticati, sia infine i mutamenti legislativi o regolamentari intervenuti nel frattempo.

In assenza – per il momento, e al contrario di altri ordinamenti – di precedenti giurisprudenziali sul punto<sup>68</sup>, è possibile solo anticipare che, per giungere a una conclusione circa la rilevanza della pandemia, ai fini dell’applicazione della clausola «M.A.C.» – che sia stata inclusa in

---

la vendita di una stazione radiofonica che aveva registrato una significativa diminuzione degli indici di ascolto. Si leggano, per il primo, i rilievi di M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione*, cit., 136, in nota [350] e, per il secondo, le considerazioni di A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., 398, in nota [327].

<sup>68</sup> Contribuiscono in modo significativo a dare supporto alle questioni interpretative che si pongono in ragione dell’attuale situazione sanitaria i criteri elaborati dalla giurisprudenza americana, e in particolare, dalle corti del Delaware, in punto di «M.A.C.». Non va trascurato, infatti, che – indipendentemente dalla legge applicabile – è ormai prassi che tale nozione sia oggetto di una definizione negoziata dalle parti che fa costantemente riferimento a un’altra nozione («material adverse effect») che, tuttavia, non viene definita ma declinata nella formulazione della clausola. Al riguardo, i precedenti americani indicano che l’espressione «material adverse effect» dovrebbero essere intesi dalla «longer-term perspective of a reasonable acquiror» in quanto – in mancanza di indicazioni contrarie - «a corporate acquirer may be assumed to be purchasing the target as part of a long-term strategy». Cruciale è quindi comprendere se ci sia stato un mutamento avverso nell’attività di *target* che sia conseguente alle capacità della società di generare profitto, tenendo conto di un periodo “commerciale” ragionevole e che, inoltre, dovrebbe essere misurato in anni piuttosto che in mesi (così, *Akorn, Inc. v Fresenius Kabi, AG*, 2018, WL 4719347 (Del. Ch., 2018); *Channel Medsystems, Inc. v. Boston Scientific Corp., et al.*, C.A. no. 2018-0673-AGB (Del Ch., 2019); *In Re IBP, Inc. v. Tyson Foods, Inc.*, 2001, 789 A.2d 14 (Del. Ch., 2001)). Per questo motivo la giurisprudenza del Delaware ha elaborato un test consistente nel comparare i profitti della società in diversi esercizi nel tentativo di determinare se essa si sia ridotta e, in caso, positivo di quanto (si pone pertanto il problema (i) di capire come applicare il criterio di misura dei profitti («Earnings Measurement Problem»), (ii) di identificare alcuni principi con cui selezionare gli esercizi fiscali da mettere a confronto («Fiscal Period Problem»), (iii) di determinare il livello di decremento dei profitti («Percent Diminution Problem»): sul punto, cfr. R.T. MILLER, *Material Adverse Effect*, cit., 8 ss.).

contratti conclusi prima del diffondersi del Covid-19 e della sua qualificazione in termini di «pandemia»<sup>69</sup> – vanno considerate quanto meno due variabili: il concreto tenore letterale della previsione contrattuale e gli effetti di tale evento su una determinata impresa. Pare quindi opportuno solamente accennare ad alcuni elementi che l'interprete e/o l'autorità giudiziaria chiamata ad esprimersi in punto di applicazione di tale clausola potrebbe prendere in considerazione nel proprio percorso argomentativo. A questo proposito, ci si potrebbe chiedere, innanzitutto, se la diffusione a livello mondiale del Covid-19 oppure i suoi *effetti* – in termini di provvedimenti d'urgenza assunti dai governi nazionali (*in primis*, ovviamente, quelli che hanno determinato il «lock-down» di alcune filiere e limitato la libertà di circolazione) – possano rientrare o *nella nozione* di «evento negativo rilevante», quale presupposto di attivazione della clausola (con allocazione del rischio in capo al venditore o alla parte finanziata) ovvero *tra le eccezioni* alla sua operatività (con conseguente spostamento del rischio sull'acquirente o sulla parte finanziatrice).

Un'ulteriore questione da tenere presente è la necessità di tenere distinte le due circostanze (Covid-19/suoi effetti)<sup>70</sup>: a seconda del tenore della clausola, infatti, mentre la specifica circostanza della diffusione del (o di un) *virus* potrebbe non essere stata presa in considerazione dalle parti tra i presupposti e/o le eccezioni alla «M.A.C.», gli effetti provocati sulle imprese dai provvedimenti

---

<sup>69</sup> Si precisa che non si considerano ai fini delle riflessioni sopra riportate le questioni rilevanti ai fini della determinazione del contenuto della clausola «M.A.C.» che potrebbero intervenire dopo la dichiarazione da parte di organi ufficiali e/o istituzione circa la natura pandemica del Covid-19. In tale caso, è verosimile che – nel caso di contratti di compravendita di partecipazioni sociali (ma ciò può ben valere per altre tipologie di contratto) – l'acquirente (o comunque) la parte che potrebbe beneficiare della clausola sarebbe verosimilmente trattato come un soggetto che, avendo piena conoscenza della situazione sanitaria mondiale, ha accettato i relativi rischi. Sotto tale profilo, la data che potrebbe rappresentare uno “spartiacque”, potrebbe essere individuata nell'11 marzo 2020: cfr., sul punto, la dichiarazione della WORLD HEALTH ORGANIZATION, *Director-General's*, cit.

<sup>70</sup> I profili sono ben tenuti distinti anche da A.A. DOLMETTA, «*Misure di contenimento*» della *pandemia*, cit., 157 con riferimento al contenuto del comma 6-bis dell'art. 91 D.l. 18/2020. L'a. mette opportunamente in luce che il giudice chiamato a valutare l'applicazione dell'esimente dovrebbe tenere in considerazione anche le caratteristiche della prestazione sotto vari profili quali, tra l'altro quello dell'oggetto, della causa-tipo, della causa-concreta e delle modalità esecutive.

finalizzati a contrastare l'emergenza potrebbe rientrare tra i primi o, più verosimilmente, essere contemplate tra le eccezioni, posto che – generalmente – la formulazione della clausola prevede un rinvio a «cambiamenti di leggi e regolamenti» che potrebbero ben essere intesi come inclusivi anche di quelli conseguenti alla presenza del (o di un) *virus*<sup>71</sup>. Al di là dell'eventuale riferimento al (o a un *virus*) formulato nella clausola contrattuale sarebbe, in seconda battuta, opportuno anche indagare su alcuni ulteriori profili quali (i) le caratteristiche dello stesso in termini di *durata della situazione epidemiologica*; (ii) la durata dei provvedimenti legislativi assunti per fronteggiare il *virus*; (iii) l'intensità delle misure “coercitive” assunte per effetto degli stessi; (iv) il settore di attività in cui opera la società *target* o parte finanziata.

Nel condurre tale esame, dunque, sarebbe altresì fondamentale interrogarsi circa l'*intensità dell'evento* e il suo *impatto negativo* (la c.d. «materiality»), nonché sotto quello dell'eventuale *nesso causale* tra l'evento che ha causato il mutamento delle condizioni economiche generali e quelli intervenuti nello specifico settore industriale in cui opera la *target* (o il prenditore del finanziamento), posto che la situazione emergenziale, pur avendo coinvolto tutti i settori merceologici, ne ha probabilmente colpiti alcuni più di altri.

Si tratta, in conclusione, di un'attività d'esame necessaria soprattutto per soddisfare un onere della prova non sempre facile da assolvere per la parte che invoca l'attivazione della clausola «M.A.C.» senza contare, tra l'altro, che l'evento riferito a un soggetto – la *target* o la parte finanziata – non si trova nella sua sfera di controllo neppure dal punto di vista informativo.

---

<sup>71</sup> D'interesse da questo punto di vista è uno dei primi approfonditi studi sul punto: cfr. R.T. MILLER, *Material Adverse Effect and the Covid-19 Pandemic*, May 18, 2020, disponibile in <http://ssrn.com/abstract=3603055>, 25 ss. il quale rilevando che «MAE definitions typically include MAE Exceptions related to changes in legal or regulatory conditions, often including changes in “Law” or “Applicable Law”, which the agreement then defines expansively to include not only changes in statutory law but also “orders”, “rulings”, etc.» conclude nel senso che le eccezioni previste da una clausola di tale tenore certamente dovrebbero includere anche i provvedimenti di ogni genere e natura assunti da autorità legislative o governative, a livello nazionale o locale per contenere la diffusione del Covid-19.

## 7. Conclusioni

La perdurante situazione emergenziale dovuta all'epidemia da Covid-19 ha contribuito in modo significativo, tra l'altro, a una rinnovata riflessione sul tema dell'adempimento delle obbligazioni contrattuali e delle circostanze che – in ragione della loro imprevedibilità ed eccezionalità – possano costituire un'esimente dalla responsabilità.

In tale frangente, le clausole di forza maggiore e di «hardship» rappresentano, senza dubbio, ambiti piuttosto fertili per svolgere considerazioni “di sistema” che – lungi dall'essere limitate all'ambito domestico – ne finiscono per travalicare i confini assumendo, ancor più spiccatamente rispetto a prima, una connotazione internazionale: ciò anche tenendo conto della qualificazione del Covid-19 in termini di “pandemia”.

Lo studio del rapporto tra il funzionamento di tali previsioni contrattuali e la situazione epidemiologica in corso, può diventare, allora, un vero e proprio “laboratorio” in cui sperimentare la modulazione di meccanismi di allocazione del rischio e di adeguamento degli assetti contrattuali valutando, al contempo, i rischi connessi con l'eventuale “abuso” delle clausole di esenzione da responsabilità da parte di chi ne invoca l'attivazione.

Allargando la prospettiva d'analisi, i temi trattati finiscono per rappresentare solamente uno dei molteplici profili che – quanto meno dal punto di vista della riflessione giuridica – le attuali circostanze coinvolgono con inedita originalità e forza. Anche tale circostanza non può essere trascurata nel valutare la misura e gli effetti dell'emergenza in corso: è in tale senso che emerge, dunque, la dimensione *interdisciplinare* dello stato emergenziale che sta indistintamente toccando – con regole per lo più di applicazione temporanea e, allo stesso tempo, derogatorie del diritto comune – ambiti differenti, ma tra loro strettamente collegati, idonei a influenzarsi su base reciproca<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup> Si pensi, a tale proposito, al *diritto societario* (con riferimento alle previsioni riguardanti il funzionamento degli organi assembleari, le regole sul capitale sociale e la redazione del bilancio: cfr. art. 106 d.l. n. 18/2020 (“Cura Italia”), che tra l'altro prevede l'estensione generalizzata del termine di 180 giorni per la convocazione dell'assemblea annuale di approvazione del bilancio; cfr., altresì, in tema di partecipazione all'assemblea CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, «Massima n. 187»,

In conclusione, pare certo che – al momento e almeno limitatamente ai temi toccati – non sia compito semplice offrire soluzioni definitive da un punto di vista applicativo o anche solo interpretativo: ciò, anche tenendo conto di una situazione in continua evoluzione, dagli esiti incerti e rispetto alla quale una prognosi *ex ante* – oltre che difficoltosa – potrebbe rivelarsi anche infruttuosa.

Almeno in tale fase, dunque, si ritiene – in primo luogo – che l’interprete non possa evitare di tenere in considerazione i suggerimenti che – come visto – giungono da iniziative di gruppi di esperti (ICC; ELI per fare due esempi), sensibili *sia* nel valutare – con un occhio alla dimensione internazionale – le problematiche che le imprese saranno chiamate ad affrontare in termini di presupposti e di limiti di funzionamento delle clausole di forza maggiore e di «hardship», *sia* – in un’ottica più generale – nel contribuire alla diffusione di un approccio culturale a favore delle stesse imprese, al fine di sensibilizzarle sulla necessità di gestire il rischio contrattuale in modo sempre più consapevole<sup>73</sup>. In secondo luogo, si ritiene che un ulteriore contributo essenziale alla soluzione dei problemi interpretativi e applicativi illustrati non potrà che derivare dalla giurisprudenza (ordinaria ed arbitrale): ad essa spetta, infatti, il ruolo di gettare luce su alcune questioni che – come si è avuto modo di vedere – restano ancora irrisolte: può essere il caso dell’esercizio del potere di modificazione/d’integrazione dell’assetto contrattuale originario e della sua ampiezza; nonché d’individuare soluzioni, (eventualmente) anche

---

11 marzo 2020, *Intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione* (art. 2370, comma 4, c.c.); al *diritto della crisi d’impresa* (con riguardo, ad esempio, al profilo della continuità aziendale: cfr. d.l. n. 23/2020 che ha tra l’altro disposto il rinvio dell’entrata in vigore del Codice della Crisi dell’Impresa); alle regole che disciplinano l’*intervento dello Stato in settori strategici* (con particolare riferimento, ad esempio, ai “poteri speciali” esercitabili dal Governo in occasione di acquisizioni o operazioni straordinarie da parte di soggetti “extra-UE”: cfr. d.l. n. 23/2020 (“Decreto Liquidità”); il c.d. «golden power» era stato da ultimo oggetto di riforma con il d.l. n. 21/2012); e, ancora, ad alcuni aspetti del *diritto bancario* (in relazione, ad esempio, alle misure di sostegno per le imprese finalizzate ad incentivarne l’accesso al credito o alla concessione di moratorie: cfr. artt. 49, in tema di Fondo di Garanzia per le PMI, e 56 d.l. n. 18/2020 relativo alle misure di sostegno finanziario a micro, piccole e medie imprese).

<sup>73</sup> Al fine di evitare, tra l’altro, le problematiche evidenziate nel caso in cui l’autonomia contrattuale non si spinga a disciplinare le conseguenze discendenti dal verificarsi di situazioni «imprevedibili».

“creative”, ma convincenti da un punto di vista dogmatico e rispettose delle funzioni assolute dagli istituti contemplati dall’ordinamento<sup>74</sup>.

---

<sup>74</sup> Il riferimento è, ad esempio, alla figura della c.d. *impossibilità della prestazione parziale* e temporanea a cui fa riferimento un recentissimo provvedimento dell’autorità giudiziaria in occasione di un procedimento cautelari. Sul punto, si v. Trib. Roma, 29 maggio 2020 (ord.), con riferimento al ricorso di un conduttore di ramo d’azienda che chiedeva la sospensione «quantomeno fino a sei mesi dal deposito del ricorso» dell’obbligo di corrispondere i canoni dovuti in ragione del fatto che l’emergenza sanitaria in corso e le misure restrittive imposte dal governo avevano comportato un grave pregiudizio allo svolgimento dell’attività caratteristiche. L’autorità, a questo riguardo, respingendo il ricorso ha sottolineato (i) l’impossibilità di richiamare gli articoli 1175 e 1375 c.c. ritenuti non sufficientemente persuasivi e comunque non idonei a essere dilatati fino a toccare le obbligazioni principali del contratto, con il rischio di «minare la possibilità, per le parti, di confidare nella necessaria» stabilità degli effetti del negozio; (ii) l’impossibilità di applicare l’articolo 1467 c.c., in tema di eccessiva onerosità sopravvenuta, in quanto incompatibile con il principio del «pacta sunt servanda» e con la volontà del ricorrente di mantenere in essere il rapporto contrattuale; (iii) la complessa valutazione dei presupposti per applicare, nel caso di specie, la figura dell’impossibilità della prestazione, in ragione della difficoltà – lamentata dal ricorrente – non solo di non poter utilizzare i locali presso cui l’attività aziendale era svolta ma tutto il complesso dei beni di cui si componeva il ramo d’azienda, con la conseguente applicazione a favore del ricorrente medesimo *ex art.* 1464 c.c. di una riduzione del canone limitatamente al solo periodo d’impossibilità parziale avendo riguardo alla possibilità di utilizzare il ramo d’azienda come magazzino e al fatto che esso era pur sempre rimasto nella disponibilità del ricorrente.

## **Articolazione dell'organo amministrativo e assetti organizzativi adeguati: il ruolo del Codice di *Corporate Governance***

**SOMMARIO:** 1. Il Codice di Autodisciplina quale modello di riferimento per le scelte di natura organizzativa e funzionale delle società quotate. – 2. I principi relativi all'articolazione dell'organo amministrativo. La struttura per comitati e le sue eccezioni. – 3. La ripartizione interna di funzioni e la creazione dei comitati: species degli assetti organizzativi? – 4. La valutazione di adeguatezza: rispetto a cosa? – 5. La conformità alle indicazioni del Codice di *Corporate Governance* quale elemento sufficiente e/o necessario per l'adeguata distribuzione di poteri e funzioni all'interno del consiglio. L'esistenza di plurime strutture organizzative adeguate. – 6. L'applicazione della *business judgement rule* alle scelte organizzative relative alla ripartizione endoconsiliare di compiti e funzioni. – 7. Rilievi finali.

### *1. Il Codice di Autodisciplina quale modello di riferimento per le scelte di natura organizzativa e funzionale delle società quotate*

I principi e le regole in base ai quali è organizzata, gestita e controllata una società trovano sede primaria e naturale nella legge e negli eventuali regolamenti di settore. Per le società quotate, a queste fonti si aggiungono le pratiche elaborate dalla prassi internazionale al fine di rispondere alle esigenze che l'operatività concreta manifesta.

I singoli Paesi raccolgono, formalizzano e razionalizzano le *best practices* diffuse a livello internazionale nei cd. Codici di Autodisciplina<sup>1</sup> e incentivano così la circolazione e l'uniformazione degli strumenti di *governance* utilizzati per far fronte ai più comuni problemi di *agency*<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> In merito alle caratteristiche e all'evoluzione dei Codici di Autodisciplina dei principali ordinamenti esteri si v. M.L. PASSADOR, *Su alcuni recenti sviluppi dell'autodisciplina*, in *Riv. soc.*, 2020, 302 ss.

<sup>2</sup> Cfr. Raccomandazione della Commissione europea del 9 aprile 2014 sulla qualità dell'informativa sul governo societario (principio «rispetta o spiega»), il cui *Considerando* n. 1 afferma: «Il buon governo societario è innanzitutto responsabilità della società interessata, ed esistono norme a livello europeo e nazionale intese a garantire il rispetto di determinati standard. Queste comprendono atti vincolanti e non, in particolare i codici nazionali di governo societario».

La diffusione delle “migliori pratiche” che ne deriva non è per vero limitata al piano della prassi: in specifiche aree, i comportamenti virtuosi indicati dall’autodisciplina sono recepiti dai legislatori nazionali e trasposti nella normativa primaria e secondaria, realizzando un progressivo allineamento normativo tra i diversi Paesi<sup>3</sup> idoneo a incentivare la comparabilità degli investimenti realizzati e, così, la circolazione dei capitali.

Tali Codici si connotano peculiarmente per il fatto di prevedere disposizioni la cui applicazione non è imposta, ma lasciata alla discrezionalità delle società nell’*an* e nel *quantum*<sup>4</sup>. È noto, tuttavia, che per le società quotate nel mercato telematico azionario italiano (MTA) la mancata adesione, anche solo parziale, deve essere motivata (c.d. *comply or explain*) nell’ambito di una specifica sezione della Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari (art. 123-*bis*, co. 2, lett. *a*, TUF)<sup>5</sup>, così da fornire ai risparmiatori gli elementi necessari per “giudicare” le ragioni della scelta e assumere le conseguenti decisioni di (dis)investimento.

In una logica apparentemente molto distante da quella paternalistica che impone il rispetto di specifiche e uniformi cautele,

---

<sup>3</sup> Si pensi ai comitati consiliari, alla loro diffusione negli ordinamenti italiano e tedesco per mezzo dei Codici di Autodisciplina e al posto che gli stessi si sono guadagnati nell’ambito della legislazione primaria e secondaria di questi due Paesi. Si veda, in relazione all’ambito domestico, la disciplina in materia di parti correlate risultante dall’art. 2391-*bis* c.c. e dal Reg. Consob n. 17221/2010 e la Circolare di Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, contenente “Disposizioni di vigilanza per le banche”, Parte prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, § 2.3) e, invece, per l’ordinamento tedesco il nuovo testo dell’art. 107, § 3, AktG, che prevede la possibilità dell’*Aufsichtsrat* di creare al suo interno uno o più comitati per lo svolgimento di funzioni istruttorie o preposti al controllo.

<sup>4</sup> La dottrina sottolinea tuttavia l’influenza delle indicazioni dei Codici sulle decisioni degli operatori: v., al riguardo, S. ALVARO, P. CICCAGLIONI, G. SICILIANO, *L’autodisciplina in materia di corporate governance*. Quaderno giuridico Consob, n. 2, febbraio 2013; M. MAUGERI, *Regole autodisciplinari e governo societario*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 88 ss.; A. GAMBINO, *Etica dell’impresa e codici di comportamento*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, 886 ss.

<sup>5</sup> Il terzo comma della stessa disposizione consente che le informazioni in discorso siano fornite in una relazione distinta dalla relazione sulla gestione, approvata dall’organo di amministrazione, e pubblicata congiuntamente alla relazione sulla gestione, o nel sito internet della società, purché la relazione sulla gestione indichi la sezione del sito dove è pubblicato tale documento.



si rende dunque obbligatoria non l'adesione alle regole dell'autodisciplina, ma solo l'informazione relativa all'esistenza e alla misura della stessa. Si segnalano, per tal via, agli investitori le società che adottano delle "pratiche di governo societario" (secondo l'espressione utilizzata nella norma citata) ritenute particolarmente virtuose e si punta così ad agevolare il corretto funzionamento del mercato e dunque il naturale direzionarsi delle risorse *in surplus* verso le imprese che si dotino di sistemi di amministrazione e controllo stimati di qualità<sup>6</sup>. La pubblicità dell'adesione al Codice di comportamento svolge in questa prospettiva anche una rilevante funzione "concorrenziale", poiché rappresenta un elemento funzionale alla selezione tra le imprese che offrono "prodotti" (strumenti finanziari) meritevoli, o comunque agevolmente valutabili, e quelle che invece, in ragione dell'utilizzo di pratiche di governo societario o soluzioni organizzative opache o non rispondenti a quelle indicate dai Codici di *Corporate Governance*, si presentano meno affidabili<sup>7</sup>. Seguendo tale impostazione, come è stato osservato, l'adozione degli *standard* organizzativi reputati idonei ad assicurare una buona *governance* parrebbe capace di incidere (in negativo) sul c.d. premio per il rischio e determinare così anche una riduzione del costo del finanziamento<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Cfr. P. SANFILIPPO, *I codici di autodisciplina societaria: nuovi profili di enforcement*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 929 ss.

<sup>7</sup> In tal senso G. PRESTI, *Tutela del risparmio e codice di autodisciplina delle società quotate*, in *Analisi giur. econ.*, 2006, 50; M. MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, in *Il Testo Unico finanziario*, diretto da M. Cera e G. Presti, \*\*, Bologna, 2020, 1268-1269.

<sup>8</sup> Cfr. E. NOWAK - R. ROTH - T.G. MAHR, *Wer den Kodex nicht einhält, den bestraf der Kapitalmarkt? Eine empirische Analyse der Selbstregulierung und Kapitalmarktrelevanz des Deutschen Corporate Governance Kodex*, in *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 2005, 261 ss. e J. ZIMMERMANN - I. GONCHAROV - J.R. WERNER, *Does Compliance with the German Corporate Governance Code have an Impact on Stock Valuation? An Empirical Analysis*, November 2004, disponibile sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com); C. PADGETT - A. SHABBIR, *The UK Code of Corporate Governance: Link between Compliance and Firm Performance*, November 2004, *ivi*. Si tratta tuttavia di un'ipotesi che non ha ancora trovato riscontro in dati empirici e rispetto alla quale occorre dunque porsi con un atteggiamento di prudenza. La mancanza di un nesso tra l'adesione alle raccomandazioni del Codice di *Corporate Governance* e l'andamento di borsa dei titoli della società è ricondotta da parte della dottrina al fatto che non tutte le

Tanto premesso, il primo Codice di *Corporate Governance* ha visto la luce nel nostro ordinamento nel 1999 ad opera di un Comitato istituito presso Borsa italiana, ed è stato nel tempo, modificato più volte, anche in maniera incisiva<sup>9</sup>. La sua attuale versione, licenziata nel gennaio 2020, si caratterizza per la brevità e la flessibilità, racchiudendo in un documento di sole venti pagine le indicazioni che la versione precedente diffondeva in un testo lungo più del doppio e declinando le “raccomandazioni” (che indicano i comportamenti che il codice reputa adeguati a realizzare gli obiettivi di una buona *governance*, a loro volta definiti nei “principi”) in ragione delle dimensioni dell’impresa e della struttura proprietaria più o meno concentrata. Il risultato è apprezzabile poichè fornisce alle imprese un documento chiaro e conciso e dunque di facile utilizzo, destinato pertanto ad avere fortuna crescente<sup>10</sup>.

Dei sei articoli che compongono il nuovo testo del Codice di *Corporate Governance*, uno è dedicato al funzionamento dell’organo amministrativo. Tra gli elementi considerati centrali per una buona *governance*, di particolare interesse si presentano quello relativo all’“adeguata ripartizione interna delle proprie funzioni” e quello che prescrive l’istituzione di comitati consiliari con funzioni istruttorie,

---

disposizioni del Codice presentano uguale rilevanza sul piano del corretto funzionamento dell’organo amministrativo e dunque gli investitori dovrebbero compiere una complessa stima del comportamento tenuto dall’emittente, valutando ad esempio se la disapplicazione di alcune previsioni sia effettivamente sorretta da esigenze concrete e se l’adesione alle altre sia formale o sostanziale: al riguardo si v. le riflessioni di M. MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, cit., 1269.

<sup>9</sup> A un primo parziale intervento nel 2002 è seguito un totale *restyling* nel 2006, ad opera del Comitato per la *corporate governance*, istituito su impulso di Borsa italiana e rappresentativo dell’imprenditoria italiana e dei partecipanti ai mercati con il compito di rielaborare i principi di buona *governance* alla luce delle linee evolutive della *best practice*, tenuto conto del quadro normativo nazionale, comunitario e internazionale. Ulteriori modifiche si sono registrate nel 2010, 2011, 2012, 2015 e, da ultimo, nel 2020.

<sup>10</sup> I primi commenti al codice concordano per una valutazione positiva dello stesso: si v. M. VENTORUZZO, *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità*, in *Società*, 2020, 439 ss.; P. MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, 268 ss.

propositive e consultive (art. 3, Principio XI)<sup>11</sup>. All'approfondimento di tali previsioni sono dedicate le note che seguono, nell'idea che le articolazioni consiliari citate rappresentino un aspetto centrale per una strutturazione "adeguata" dell'organo amministrativo di una società quotata.

*2. I principi relativi all'articolazione dell'organo amministrativo. La struttura per comitati e le sue eccezioni*

La creazione di articolazioni consiliari cui sono attribuiti ruoli non esecutivi risulta, come anticipato, strumentale, nel disegno del Codice, alla realizzazione di un'adeguata ripartizione di competenze, poiché consente la polarizzazione su di esse di specifiche funzioni di ausilio e supporto del *plenum*. La convivenza di diverse articolazioni, ciascuna animata dalla consapevolezza di avere un compito da svolgere, è funzionale anche al soddisfacimento dell'obiettivo dell'efficace gestione dell'informativa consiliare, fissato nel Principio IX. I comitati non esecutivi godono, difatti, di rilevanti poteri informativi (cfr. Raccomandazione 17, ultima frase)<sup>12</sup> e svolgono così il ruolo di "filtro", selezionando e elaborando i dati relativi agli ambiti ai quali sono preposti e veicolandoli alla restante parte del consiglio. La loro attività è richiesta, in particolare, in materia di nomine, remunerazioni e controllo dei rischi, ove più avvertita è l'esigenza di un'azione informata e di una ponderazione delle scelte del *plenum* (cfr. Raccomandazione 16).

La ripartizione endoconsiliare di funzioni, disegnata nel codice civile e nel TUF e concentrata sul binomio amministratori esecutivi e non esecutivi (o delegati e deleganti), si arricchisce così di una nuova

---

<sup>11</sup> La precedente versione del Codice dedicava un intero articolo (art. 4) all'istituzione e al funzionamento dei comitati interni al consiglio, ora invece considerati quale aspetto specifico delle regole di funzionamento del consiglio.

<sup>12</sup> I comitati in discorso hanno, difatti, la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e possono, a tal fine, disporre di risorse finanziarie e avvalersi di consulenti esterni. Si tratta di attribuzioni che ricalcano quelle assegnate dalla normativa di settore alle analoghe articolazioni create all'interno delle società bancarie: cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, § 2.3.

componente, interna al secondo gruppo e investita di specifici compiti consultivi e istruttori.

Viene cioè recepita l'idea secondo la quale nella funzione gestoria coesistono quattro diversi momenti, profondamente compenetrati tra loro e tutti indispensabili a una corretta operatività: all'attività di tipo politico programmatico e di supervisione e controllo, entrambe proprie del *plenum*, e a quella esecutivo-decisionale riservata agli organi delegati, si affianca una fase istruttoria-consultiva, di pertinenza dei comitati non esecutivi e ancillare alle altre.

Il decentramento delle funzioni, esecutive e non, concorre in questa prospettiva all'allocazione dei compiti sui soggetti dotati delle competenze necessarie e riuniti in sub-articolazioni consiliari che godono al contempo dei vantaggi della ristretta composizione e delle garanzie della collegialità. La separazione tra le funzioni consultive e decisionali contribuisce poi a una maggior responsabilizzazione di tutti i componenti del consiglio, prefissando chiaramente i poteri-doveri che insistono su ciascuno di essi e incrementando e migliorando la dote informativa a disposizione dei non esecutivi. La predefinitività e la cristallizzazione del percorso degli scambi informativi tra l'anima esecutiva e quella non esecutiva del consiglio è così volta a favorire l'efficienza, la sicurezza e il buon funzionamento del procedimento decisionale, in quanto riduce le asimmetrie informative interne e consente di mantenere traccia e rendere allora maggiormente controllabile l'*iter* seguito nell'assunzione delle singole decisioni<sup>13</sup>.

Pur enfatizzando la dimensione procedimentale dell'azione dell'organo amministrativo, mediante la suddivisione di competenze e la previsione di pareri e altre attività istruttorie, il Codice rinuncia però a disegnare un unico modello universalmente capace di assicurare "l'adeguata ripartizione interna di funzioni", e propone diverse soluzioni adattabili alle esigenze e alle caratteristiche della singola società. Precisati gli ambiti nei quali deve esservi una considerazione separata da quella del *plenum* (nomine, remunerazioni e controllo e rischi), si lascia, cioè, agli organi amministrativi la scelta circa la loro "distribuzione" su articolazioni separate o, all'opposto, la

---

<sup>13</sup> Cfr. sul punto V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, Torino, 2019, 270 ss.

loro concentrazione in capo a un “super comitato”. Per tale ultima evenienza si richiede, tuttavia, che sia fornita adeguata informativa sui compiti e sulle attività svolte per ciascuna funzione e che siano rispettati i requisiti di composizione previsti dal Codice (Raccomandazione 16, § 1, seconda frase).

Si consente peraltro (e dunque si riconosce come “adeguato”) l’accentramento delle funzioni dei comitati in capo al *plenum*, seppure a patto che per almeno la metà sia composto da amministratori indipendenti e che all’interno delle sessioni consiliari siano dedicati adeguati spazi all’espletamento di quelle attribuzioni (Raccomandazione 16, § 2). Nello svolgimento delle funzioni di naturale spettanza dei comitati, il *plenum* è tenuto a rispettare le stesse cautele che il codice prescrive per essi, dovendo ad esempio assicurare che il consigliere della cui remunerazione si discute non prenda parte alla relativa riunione. Le società che presentano specifiche caratteristiche dimensionali o “proprietarie” possono poi accentrare le funzioni svolte da alcuni comitati sul *plenum* anche qualora sia composto solo in minoranza da indipendenti: in particolare, nelle società “non grandi” il *consilium* può svolgere le funzioni del comitato controllo e rischi mentre in quelle a proprietà concentrata, anche se grandi, si consente l’avocazione al consiglio dei compiti del comitato nomine (Raccomandazione 16, §§ 4 e 5).

Il quadro illustrato deve altresì tener conto del fatto che, come anticipato, le prescrizioni del Codice di Autodisciplina non sono obbligatorie e dunque le società potrebbero ben decidere di accogliere un’articolazione interna all’organo amministrativo differente da quella lì delineata, dovendo solo fornire una giustificazione nell’ambito della relazione sul governo societario. Considerato, però, che le indicazioni contenute nel Codice di *Corporate Governance* racchiudono le “migliori prassi” internazionali e dunque i modelli organizzativi ritenuti generalmente idonei a realizzare una buona *governance*, sorge l’interrogativo se essi integrino il paradigma di un’organizzazione per definizione adeguata a una società quotata e le conseguenze sul piano della sindacabilità in sede giudiziale della scelta di deviare, totalmente o parzialmente da esso. E prodromico a questa indagine è un chiarimento circa la riconducibilità della strutturazione interna del consiglio e della ripartizione di competenze tra le diverse articolazioni in esso presenti al novero degli assetti

organizzativi che la società è tenuta a darsi *ex artt.* 2086, co. 2, c.c., 2381, co. 3 e 5, c.c. e art. 149, co. 1, lett. c, TUF e al termine di riferimento per la valutazione della relativa adeguatezza.

### 3. *La ripartizione interna di funzioni e la creazione dei comitati: species degli assetti organizzativi?*

L'incertezza circa la collocazione della materia attinente alla strutturazione interna del consiglio, e in particolare circa la sua riconducibilità o meno al piano degli assetti organizzativi, deriva dal fatto che manca, nel codice civile e nel TUF, una definizione di "assetti".

Avvalendosi anche delle acquisizioni degli studiosi di organizzazione d'impresa, la dottrina che si è occupata della questione ha qualificato come "assetto organizzativo" l'organigramma della società, con indicazione delle funzioni e dei poteri e, dunque, altresì tutti i «processi formalizzati ossia le procedure atte ad assicurare il corretto ed ordinato svolgimento delle attività aziendali e delle sue singole fasi»<sup>14</sup>.

Gli assetti organizzativi si sostanziano, secondo tale visione, nella c.d. procedimentalizzazione dell'attività di impresa, ossia nella previa individuazione di chi fa cosa e secondo quali modalità<sup>15</sup>, dalla quale discende il vincolo ad agire in conformità a quelle indicazioni.

Il riferimento è dunque, a rigore, agli assetti organizzativi interni di tipo aziendale<sup>16</sup>, che afferiscono alla «organizzazione della impresa in senso stretto», e dunque «alle previsioni di uffici personali e

---

<sup>14</sup> M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 214.

<sup>15</sup> M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari in Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, 27. Sul pt. v., pure, M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 728; I. KUTUFÄ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, ivi, 710; M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 75.

<sup>16</sup> A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutarî delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Orizzonti*, 2017, 11.

correlative funzioni»<sup>17</sup>. Istituire assetti significa, in questa prospettiva, selezionare in maniera predefinita e formalizzata gli strumenti di produzione (beni e risorse) e le regole di ripartizione dei compiti necessari alla produzione<sup>18</sup>.

Cosa diversa sono invece, come è stato ben evidenziato, gli assetti organizzativi di tipo statutario o comunque attinenti alla *corporate governance*, i quali si occupano «della conformazione e del funzionamento degli organi sociali, del rapporto tra gli stessi, nonché della responsabilità che assumono i relativi componenti verso la società»<sup>19</sup>. Essi attengono alla «*organizzazione della società*», ossia «a quel complesso di organi e uffici che caratterizzano i modelli societari e che quindi sono strumentali al funzionamento di quella particolare forma di “esercizio in comune di un’attività”»<sup>20</sup>.

L’aspetto relativo alla strutturazione interna del consiglio e alla ripartizione di compiti tra le sue componenti non trova per vero compiuto inquadramento in nessuno dei due ambiti. Da una parte, infatti, esso parrebbe concettualmente riconducibile all’organizzazione della società, concernendo la suddivisione di competenze e poteri di un suo organo e le connesse responsabilità. Tuttavia, si tratta di elemento che non è rimesso alle determinazioni dei soci e che non deve essere formalizzato nell’atto costitutivo o nello statuto. Anche ritenendo, infatti, che l’assegnazione di *poteri istruttori, propositivi e consultivi* agli amministratori riuniti in comitato possa essere contenuta nella sezione dell’atto costitutivo dedicata al sistema di amministrazione adottato, al numero degli amministratori e ai *loro poteri* (art. 2328, co. 2, n. 9, c.c.), rimarrebbe in capo al consiglio la scelta relativa all’istituzione o meno dei comitati. Il punto è sostenuto dalla dottrina maggioritaria per l’ambito - limitrofo a quello in discussione in quanto attinente all’assegnazione di una porzione del potere amministrativo - relativo alla delega di

---

<sup>17</sup> M. STELLA RICHTER jr., *L’organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria e indicazioni delle autorità di vigilanza*, in G. Carcano – C. Mosca – M. Ventoruzzo (a cura di), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Milano, 2016, 414.

<sup>18</sup> Cfr. E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 1232.

<sup>19</sup> A. MIRONE, *op. cit.*, 11.

<sup>20</sup> M. STELLA RICHTER jr., *op. cit.*, 414.

compiti esecutivi, per la quale i soci (in assemblea o nello statuto) possono esprimersi favorevolmente ma non decidere, trattandosi di materia rimessa alla discrezionalità dell'organo amministrativo (art. 2381, co. 2, c.c.)<sup>21</sup>. Analoga separazione di competenze tra soci e amministratori deve riconoscersi anche in relazione all'attribuzione di altri compiti riconducibili al *genus* della funzione amministrativa e, dunque, *in primis* in relazione ai poteri istruttori e consultivi di cui qui si discute. Ora, il Codice di Autodisciplina conferma tale quadro, là dove chiede all'organo di amministrazione di definire «le regole e le procedure per il proprio funzionamento» (Principio IX), di assicurare «una adeguata ripartizione interna delle proprie funzioni» e di istituire «comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive» (Principio IX). Viene così espressamente sancita la competenza esclusiva del consiglio per tali aspetti e la centralità dell'autonomia nella creazione dei comitati ai fini di un'adeguata ripartizione interna di funzioni e, così di una gestione efficace ed efficiente. Il fatto che si tratti di modalità con la quale l'organo di amministrazione procedimentalizza la sua azione, mediante la creazione di sub-articolazioni investite di peculiari funzioni, accosta poi con evidenza (e rende assimilabile) questa attività all'ambito dell'organizzazione di impresa.

Al contempo, il criterio “topografico” riferito alla sede delle regole indicate, situate all'interno di un Codice di *Corporate Governance*, non è dirimente. A dispetto del *nomen*, infatti, e dunque dell'asserita inerenza al piano del governo societario, esso racchiude sia disposizioni rivolte agli assetti organizzativi interni di tipo aziendale (si pensi all'art. 6 in tema di sistema di controllo interno e di gestione dei rischi) sia regole attinenti alla *corporate governance* in senso stretto, intesa come insieme delle previsioni interne che si occupano della conformazione e del funzionamento degli organi societari (cfr. artt. 2 e. 4, in tema, rispettivamente, di composizione degli organi sociali e di nomina degli amministratori). A ciò si aggiunga che il nucleo concettuale della fonte “paranormativa” in discorso è ricondotto dalla dottrina non al piano della *corporate governance* ma

---

<sup>21</sup> A. ZANARDO, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nelle società per azioni*, Padova, 2010, 64 ss.; V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, 401 ss.



a quello «dell'organizzazione dei processi decisionali concernenti la gestione dell'impresa»<sup>22</sup> e dunque, in definitiva, alla configurazione della struttura preposta ad assumere le relative decisioni.

É chiaro allora che, ove si adotti una simile prospettiva, l'articolazione interna del *consilium* e l'assegnazione di compiti alle sue diverse componenti diviene parte integrante del processo amministrativo allestito dall'emittente per guidare e rendere controllabile la sua azione, e contribuisce al buon funzionamento dell'impresa. E si comprende così la posizione assunta dalla dottrina maggioritaria, che appunto considera l'organizzazione interna dell'attività sociale e delle relative strutture quale specifico aspetto degli assetti<sup>23</sup>. In particolare, è stato osservato che «la struttura del potere decisionale del vertice dell'impresa e, quindi, la concreta articolazione delle deleghe di potere all'interno del consiglio di amministrazione» rientra a tutti gli effetti nell'ambito degli assetti organizzativi<sup>24</sup>.

La posizione appena menzionata concerne il solo ambito delle deleghe “tradizionali”, intese quali attribuzioni di potere esecutivo. Essa, tuttavia, può intendersi riferita, come in effetti alcune letture dottrinali suggeriscono<sup>25</sup>, anche all'assegnazione di compiti istruttori e consultivi all'interno del consiglio<sup>26</sup>. Così come per entrambe deve ritenersi consentito un intervento autorizzatorio dei soci, che legittimi il venir meno della regola della solidarietà passiva degli amministratori, allo stesso modo deve ammettersi che la decisione

---

<sup>22</sup> M. MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, cit., 1276.

<sup>23</sup> Sul pt., v. diffusamente, G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, 54.

<sup>24</sup> P. SFAMENI, sub *art. 2403 c.c. e 149 TUF*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, Milano, I, 2016, 1595.

<sup>25</sup> Si v. in particolare, G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 54, nt. 36, ove fa riferimento proprio ai comitati costituiti in seno all'organo amministrativo e agli uffici interni con funzioni di orientamento dell'attività.

<sup>26</sup> Per una descrizione degli elementi alla base dell'assimilazione tra deleghe esecutive e non esecutive in punto di disciplina, in ragione della comune incidenza sulla ripartizione delle informazioni interne al consiglio, sia consentito il richiamo a M. HOUBEN, *Operazioni con parti correlate e governo societario*<sup>2</sup>, Milano, 2020, 102 ss.

definitiva in merito all'*an* e al *quomodo* della frammentazione dell'unitarietà della prestazione gestoria sia lasciata al *plenum* del consiglio. Anche sotto tale prospettiva, allora, l'intera materia relativa all'organizzazione dei poteri di vertice, abbiano o meno carattere decisionale, rientra nel novero degli assetti e risulta vincolata nel suo esercizio al parametro di adeguatezza.

Mentre, cioè, le basi organizzative dell'attività sono fissate dai soci nello statuto e vincolano l'azione dei gestori, la conformazione del loro potere, comprensiva della relativa struttura organizzativa e delle connesse modalità di funzionamento, è affidata alla discrezionalità di questi soggetti, dotati del requisito della professionalità e tenuti a (e capaci di) decidere in merito all'articolazione interna maggiormente adeguata alle esigenze della società. I soci possono porre dei limiti a tale potere, negando il rilascio dell'autorizzazione alla delega di funzioni, il che tuttavia non incide, secondo l'opinione dominante, sul potere del *plenum* di procedervi, ma solo sulla possibilità di avvalersi dell'esimente dalla responsabilità solidale in caso di rispetto delle norme procedurali che regolano il controllo dei deleganti sui delegati ai sensi dell'art. 2381, co. 3, c.c.<sup>27</sup>

Il punto trova conferma *in primis* nella richiamata disposizione sul contenuto dell'atto costitutivo, che limita il potere di ingerenza dei soci sulla organizzazione e sulle modalità di esercizio della funzione amministrativa ai soli aspetti della scelta del sistema di amministrazione e controllo adottato, della definizione del numero di amministratori, della loro nomina, della fissazione dei poteri che sono loro attribuiti e dell'individuazione di quelli tra essi ai quali è affidato il potere di rappresentanza della società (art. 2328, co. 1, n. 9 e 11, c.c.). Tutte le decisioni che si pongono al di fuori di tali aree, e allora, in caso di amministrazione pluripersonale, anche quella attinente all'architettura del *consilium*, rientrano invece tra i poteri di auto-organizzazione affidati agli amministratori. Là dove il legislatore ha

---

<sup>27</sup> Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 238 ss., in part. 240, il quale sottolinea come la delega costituisca la normale articolazione organizzativa della funzione gestoria in caso di amministrazione pluripersonale e, dunque, appaia difficile ravvisare la *ratio* di un necessario consenso preventivo dei soci al fine del suo utilizzo. In merito alla possibilità di vietare statutariamente il ricorso alla delega si v. F. BARACHINI, *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008, 100.

voluto sancire una preminenza degli azionisti per le scelte organizzative interne al consiglio, vi ha d'altra parte provveduto. Così, il numero degli amministratori (e, dunque, il sistema di amministrazione unipersonale o pluripersonale) deve essere deciso inderogabilmente dall'assemblea (art. 2380-*bis*, co. 4, c.c.), mentre in relazione al presidente del consiglio di amministrazione è stabilito che la scelta spetti agli amministratori solo qualora non vi abbiano provveduto i soci (art. 2380-*bis*, co. 5, c.c.). Il primo comma dell'art. 2381, c.c., sancisce infine il carattere "residuale" della regola dei poteri di propulsione, coordinamento, organizzazione e informazione del presidente del consiglio di amministrazione, e legittima così l'assemblea a intervenire sul punto.

Nulla di tutto ciò è invece previsto con riferimento al potere di auto-organizzazione del *plenum*. L'unica ipotesi di intervento assembleare in materia, come si è visto, concerne il rilascio di un'autorizzazione capace di far venir meno la regola della solidarietà passiva degli amministratori nei confronti della società (art. 2381, co. 2, c.c.). La decisione circa l'attribuzione delle deleghe, così come quella relativa alla concreta conformazione del loro contenuto, dei limiti e delle eventuali modalità di esercizio del potere è invece rimessa in via esclusiva al *consilium* (art. 2381, co. 3, c.c.). Il che è coerente con il fatto che si tratta di una distribuzione di compiti "precaria" e sempre modificabile dal *plenum*, in relazione alla quale, pertanto, non può ammettersi un'ingerenza dei soci. Il legislatore ha cioè assegnato al consiglio di amministrazione il potere di decidere sulla ripartizione di funzioni al suo interno e di intervenire in ogni momento sul sistema creato, impartendo direttive vincolanti ai delegati o avocando a sé la decisione su operazioni rientranti nella delega (riducendo così i poteri delegati: cfr. art. 2381, co. 3, prima frase, secondo periodo, c.c.). Le relative decisioni, in punto di distribuzione dei poteri, loro concreto esercizio e modifica non possono allora che competere esclusivamente all'organo che ne è (e ne rimane sempre, anche in caso di delega) titolare e responsabile, attenendo esse all'organizzazione e al monitoraggio della struttura organizzativa perchè risulti adeguata e funzionale alla sua corretta ed efficiente operatività.

Sul punto è da dire che autorevole dottrina, sul presupposto che il carattere autonomo ed esclusivo della competenza assegnata all'organo amministrativo riguardi solo il potere di gestione

dell'impresa e non l'organizzazione e le modalità di esercizio della funzione amministrativa, ritiene ammissibili clausole statutarie che obblighino il consiglio a ricorrere alla delega (di compiti esecutivi)<sup>28</sup>. Tale impostazione, sorretta dall'apertura all'autonomia statutaria operata nella legge delega alla riforma del diritto societario, in merito, tra le altre cose, «all'articolazione interna dell'organo amministrativo» e «al suo funzionamento» (art. 4, co. 8°, lett. a, l. 3 ottobre 2001, n. 366), crea, sul piano pratico, notevoli difficoltà. Il consiglio di amministrazione sarebbe difatti tenuto, in presenza di clausole di tal tipo, ad adottare la modalità di esercizio della funzione gestoria incentrata sulle deleghe (esecutive e/o non, a seconda del contenuto della clausola) a prescindere dalle concrete esigenze che l'operatività presenta e, dunque, anche quando si tratti, a suo giudizio, di scelta non adeguata.

Qualche ulteriore dubbio in merito alla riconduzione del riparto endoconsiliare di compiti al novero degli assetti organizzativi è per vero posto dall'art. 149, co. 1, TUF, il quale richiede che la vigilanza del collegio sindacale debba appuntarsi, tra le altre cose, «sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società» (art. 149, co. 1, lett. c, TUF)<sup>29</sup> e «sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi» (art. 149, co. 1, lett. c-bis, TUF). In particolare, la previsione separata della seconda verifica potrebbe essere considerata indice del fatto che quelle regole non attengono al piano della “struttura organizzativa” sulla quale il collegio è tenuto a realizzare un controllo di adeguatezza ai sensi della precedente lettera della stessa disposizione.

Il punto non appare tuttavia dirimente considerato che: i) il controllo sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario rappresenta un aspetto diverso dalla preliminare verifica di loro adeguatezza, che non deve allora essere esclusa e può essere

---

<sup>28</sup> In tal senso, v. V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 242-243.

<sup>29</sup> In merito alla sostanziale equivalenza tra la formula “assetto organizzativo” e “struttura organizzativa” si v. M. DE MARI, *op. cit.*, 27 e P. SFAMENI, *op. cit.*, 1550 ss.

ricondata al novero delle attribuzioni considerate dalla lett. c); ii) l'analoga "separazione" tra principi di corretta amministrazione (lett. a) e adeguatezza della struttura organizzativa (lett. c) non è stata reputata dalla dottrina elemento che impedisca di considerare la seconda quale declinazione dei primi<sup>30</sup> (e lo stesso legislatore, tra l'altro, all'art. 2403, c.c., ha qualificato l'adeguatezza degli assetti come elemento della corretta amministrazione, sul quale si chiede ai sindaci di concentrare in maniera "particolare" la propria attività di vigilanza); iii) il Codice di Autodisciplina racchiude al suo interno, come anticipato, tanto regole relative alla *corporate governance* quanto principi attinenti alla c.d. *internal governance* (ossia alla *governance* dell'impresa)<sup>31</sup> e, dunque, la regola potrebbe essere intesa come specificazione del fatto che, oltre a un controllo di adeguatezza sugli elementi che rappresentano componente della seconda, debba altresì essere realizzato un controllo sulla concreta attuazione delle prime.

Le difficoltà di un rigido inquadramento della strutturazione del consiglio in uno degli ambiti indicati sono, per vero, in parte superate dal fatto che - come ben emerge proprio dalla regolamentazione apprestata in settori sensibili come quello bancario e dalle norme di autodisciplina delle società quotate - le regole interne che si occupano della conformazione e del funzionamento degli organi societari (c.d. *internal governance*) si intersecano e talora si sovrappongono alla materia degli assetti organizzativi di tipo statutario «tanto da determinare situazioni in cui viene talora a sfumare la stessa distinzione tra organi sociali ed organizzazione aziendale interna»<sup>32</sup>. Si è così incisivamente affermato che, poiché «l'attività sociale è attività economica e dunque, almeno normalmente, di impresa, la contrapposizione tra organizzazione dell'impresa e organizzazione

---

<sup>30</sup> Cfr. C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 647 ss.; M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni tra responsabilità, controlli e bilancio*, Milano, 2009, 24; G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Contr. impr.*, 2010, 741; M. MOZZARELLI, *op. cit.*, 737.

<sup>31</sup> Entrambe le espressioni sono di A. MIRONE, *op. cit.*, 16.

<sup>32</sup> A. MIRONE, *op. cit.*, 16.

della società è destinata al fondo (o al vertice) a trovare significativi e concreti punti di contatto»<sup>33</sup>.

Il “sistema organizzativo” deve, allora, essere considerato «unitariamente e nel suo complesso (non solo, quindi, *corporate*, ma anche *internal governance*), non potendosi più prescindere dalle interazioni tra organi di *governance* e struttura e funzioni aziendali e dalla predeterminazione di regole di organizzazione e di comportamento»<sup>34</sup>. In questa prospettiva, gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili rappresentano sinonimo di «sistema organizzativo unitario ed integrato che considera l’organizzazione societaria come complesso di regole che non solo, a monte, (a livello di *governance*), definiscono l’organizzazione societaria ed i processi di governo decisionale (chi decide, chi dichiara e chi controlla le decisioni assunte/dichiarate), ma che altresì, a valle (a livello operativo), identificano le funzioni aziendali, le procedure ed i processi che consentono a quelle decisioni di essere rese operative e costantemente monitorate, così da realizzare compiutamente, correttamente e coerentemente lo scopo programmato dell’iniziativa societaria»<sup>35</sup>.

La “contaminazione” tra i due aspetti è ben evidente, come anticipato, nell’ambito della regolamentazione dedicata all’esercizio di talune tipologie di imprese: per quelle bancarie, ad esempio, è imposto il ricorso a determinati modelli di organizzazione societaria (quello di una società per azioni o di una società cooperativa per azioni a responsabilità limitata: cfr. art. 14, co.1, lett. *a*, TUB) e una predefinita articolazione interna dei loro organi in conformità alle indicazioni fornite dall’Autorità di vigilanza.

Mentre in relazione al primo ambito la competenza spetta pacificamente all’assemblea, per il secondo appare fisiologicamente propria dell’organo amministrativo, il cui potere di auto-organizzazione risulta parzialmente compresso. Il documento che si occupa della creazione dei comitati interni all’organo con funzioni di supervisione strategica (Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013) trova, d’altra parte, legittimazione nell’art. 53, co. 1, lett. *d*, TUB, il quale

---

<sup>33</sup> M. STELLA RICHTER *jr.*, *op. cit.*, 414.

<sup>34</sup> M. DE MARI, *op. cit.*, 26-27.

<sup>35</sup> M. DE MARI, *op. cit.*, 27.

attribuisce alla Banca d'Italia il potere di emanare disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto, tra le altre cose, il governo societario e l'organizzazione amministrativa e contabile, così accentuando il livello di commistione di tali profili. Le prescrizioni emanate in punto di articolazione del consiglio si caratterizzano, ancora, per avere un livello di cogenza e un grado di strutturazione crescente in ragione delle dimensioni della banca, quasi affermando che i comitati rappresentino una componente degli assetti organizzativi, resa necessaria dalla natura dell'attività esercitata e che assume diverse modulazioni in rapporto alle dimensioni dell'impresa<sup>36</sup>.

Il legame e la compenetrazione tra gli aspetti della *internal* e della *corporate governance* trova infine conferme proprio nella materia qui in esame: nei regolamenti approvati dall'organo amministrativo e volti a disciplinarne struttura e distribuzione di competenze (ai sensi della Raccomandazione 11) è infatti possibile rintracciare tanto disposizioni che si occupano dell'organizzazione e delle modalità di esercizio della funzione amministrativa, quanto previsioni attinenti alla *governance* aziendale in senso lato<sup>37</sup>.

Il fatto che i criteri chiamati a orientare la distribuzione delle competenze all'interno dell'organo amministrativo, e dunque la sua conformazione e funzionamento (elementi che, come si diceva, a stretto rigore sarebbero riconducibili alla *corporate governance*)<sup>38</sup>, siano rappresentati dalla dimensione (grande o non grande) e dalla natura (concentrata o diffusa della proprietà) dell'impresa, esattamente come avviene in relazione agli assetti considerati dall'art. 2381, co. 5, c.c., lascia intendere come la cifra chiamata a guidare questi ultimi (e dunque l'adeguatezza) sia, almeno in questi ambiti, criterio informatore dell'intero ambito dell'organizzazione interna degli emittenti, comprensiva dei profili societari e d'impresa<sup>39</sup>. Si

---

<sup>36</sup> V. Banca d'Italia, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, § 2.3.

<sup>37</sup> La compresenza di queste due anime all'interno dei regolamenti approvati dagli organi sociali è evidenziata da A. MIRONE, *op. cit.*, 11, nt. 53.

<sup>38</sup> Così come affermato in relazione ai comitati interni nelle banche di media e grande dimensione da A. MIRONE, *op. cit.*, 12.

<sup>39</sup> La capacità "espansiva" del criterio di adeguatezza degli assetti e dunque la sua idoneità a «permeare l'intera operatività della società azionaria, costituendo uno

viene delineando, cioè, un assetto organizzativo dell'impresa *unitario*, inclusivo degli aspetti di *governance* e di quelli aziendali<sup>40</sup>, guidato dal criterio di adeguatezza.

Infine, indici della riconducibilità della materia dell'organizzazione consiliare all'ambito tematico dell'*internal governance*, o comunque della sua intersezione con esso, e allora della sua necessaria aderenza al canone di adeguatezza previsto dagli artt. 2086, co. 2, e 2381, co. 5, c.c., provengono dall'art. 3, Principio XI, Codice di Autodisciplina, là dove richiede al consiglio di assicurare un'*adeguata* ripartizione interna delle proprie funzioni.

#### 4. *La valutazione di adeguatezza: rispetto a cosa?*

Se si condividono le osservazioni svolte, occorre allora indagare quando una struttura organizzativa possa dirsi adeguata e, in particolare, se l'adeguatezza alla quale fanno riferimento gli artt. 2381, co. 5, 2086, co. 2, c.c. e 149, co. 1, lett. c, TUF sia la stessa sulla quale il Codice di Autodisciplina chiede al consiglio di orientare la sua attività di organizzazione interna.

Sul punto, si può partire dalla premessa che la ripartizione di funzioni all'interno del consiglio di amministrazione deve comunque essere realizzata in ossequio al canone dell'adeguatezza, *tanto* in conseguenza delle previsioni del Codice di Autodisciplina *quanto* - qualora si accolga la tesi che qualifica l'articolazione consiliare come una componente degli assetti organizzativi o elemento a essi connesso che ne condivide le caratteristiche - in virtù delle previsioni degli artt. 2086, co. 2, 2381, co. 5, c.c. e 149, co. 1, TUF. Da chiarire è, però, se il termine di riferimento in base al quale si valuta l'"adeguatezza" - concetto di per sé relazionale e dunque indeterminato - negli ambiti indicati sia lo stesso, e allora risulti ultroneo lo sforzo diretto a ricondurre la materia dell'articolazione consiliare al piano della

---

dei criteri guida dell'intera *governance* interna e un profilo di rilevante impatto operativo per quanto attiene alla responsabilità gestionale sia degli organi di amministrazione e controllo e dei suoi componenti, sia dei preposti alle numerose funzioni interne ormai previste dall'ordinamento» è sottolineata da G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 48

<sup>40</sup> M. DE MARI, *op. cit.*, 35-36.



*governance* societaria o a quello degli assetti aziendali o comunque a ipotizzare una loro crisi, oppure si tratti di parametri differenti.

L'accoglimento della prima opzione avrebbe quale ulteriore ricaduta quella di suffragare l'assimilazione tra l'organizzazione interna del consiglio e gli assetti, o comunque la rispondenza di essa alla stessa cifra chiamata a presiedere alle scelte in punto di assetti, e così la loro unitarietà di fondo. La seconda, invece, non solo solleverebbe alcuni dubbi su tale riconduzione, ma imporrebbe altresì, qualora si ritenesse comunque di aderirvi, di misurarsi con il tema della conciliabilità tra il perseguimento delle due tipologie di adeguatezza.

L'individuazione di tale termine di riferimento, in relazione agli assetti organizzativi, rappresenta materia sulla quale la dottrina è profondamente divisa. Alcuni, anche sulla base della funzionalizzazione dell'intero sistema - affermata nella legge delega per la riforma del diritto societario (l. 3 ottobre 2001, n. 366) - alla promozione del «l'efficienza e [del]la correttezza della gestione dell'impresa sociale» [art. 4, co. 2, lett. b], ritengono si tratti di elemento volto ad assicurare l'*efficienza* della gestione, e, allora, la massimizzazione del profitto e considerano pertanto adeguate le regole capaci di ridurre nella massima misura il rischio di eventuali risultati negativi dipendenti da errori nello svolgimento delle attività<sup>41</sup>. Coloro che invece rintracciano la finalità dell'obbligo di istituzione di assetti adeguati nella «protezione dell'affidamento del mercato nell'organizzazione d'impresa, affinché questa non assuma rischi superiori a quelli giustificati dall'attività svolta»<sup>42</sup>, adottano un parametro più elevato. Individuato, cioè, il valore protetto nel mantenimento della *sostenibilità* dell'impresa, a sua volta diretta alla tutela dei terzi investitori, dei finanziatori esterni, dei creditori e degli altri *stakeholders*, sono ritenuti adeguati solo quegli assetti capaci di garantire la produzione (non solo in condizioni ordinarie di mercato ma) anche in situazioni sfavorevoli e dunque in presenza di variazioni inattese della domanda o eventi straordinari<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> La finalizzazione degli assetti al raggiungimento dell'efficienza della gestione è sostenuta da M. DE MARI, *op. cit.*, 32; G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 44; M. MOZZARELLI, *op. cit.*, 736 ss.; I. KUTUFÄ, *op. cit.*, 719.

<sup>42</sup> E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1226.

<sup>43</sup> Cfr. E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1232.

Tale ultima lettura risulta suffragata dall'evoluzione diacronica del canone di adeguatezza, il quale, mediante il suo recepimento all'interno dell'art. 2086, co. 2, c.c., non solo ha ampliato il suo ambito soggettivo di applicazione ma è stato espressamente rivolto all'obiettivo della rilevazione tempestiva della crisi di impresa e della perdita della continuità aziendale. Meritevole di attenzione è anche il fatto che la norma da ultimo menzionata non richiede semplicemente l'apprestamento di strumenti volti a segnalare la crisi d'impresa già occorsa<sup>44</sup>, ma mira a prevenirla<sup>45</sup>. L'imprenditore non deve, infatti, limitarsi ad allestire un sistema capace di rilevare in maniera tempestiva la crisi ma anche adottare, con la stessa solerzia, le misure di contenimento che si rendano necessarie e che incrementino le possibilità di suo superamento o di recupero della continuità aziendale. La connessione tra questi due aspetti ha fornito lo spunto per sostenere la funzionalizzazione del primo (predisposizione di assetti amministrativi, organizzativi e contabili) al secondo (assunzione tempestiva di misure volte a far fronte alle carenze rilevate e dunque ad evitare l'approdo alla situazione di crisi conclamata). In tale prospettiva, è stato osservato che la predisposizione di una struttura organizzativa diretta a evitare il verificarsi di episodi generati da fatti non governabili dall'imprenditore è volta ad accrescere il grado di protezione dell'affidamento dei terzi nei confronti della società<sup>46</sup>.

La tesi trova conferma nella disposizione del Codice della crisi che si occupa degli obblighi di segnalazione cui sono tenuti gli organi di controllo societari: il fatto, cioè, che essi debbano verificare che

---

<sup>44</sup> Nel senso che la formula indicata non implichi la finalizzazione degli assetti alla prevenzione dei rischi connessi all'attività di impresa, bensì alla gestione degli stessi, salvo il caso in cui si tratti del rischio della perdita di continuità aziendale (in relazione al quale si renderà necessaria un'azione volta a prevenirla e realizzarla) si esprime N. ABRIANI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in M. Pollo e L. Longoni (a cura di), *La riforma del fallimento: il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2019.

<sup>45</sup> E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1233, secondo i quali la missione perseguita dall'obbligo di predisposizione e cura degli assetti è proprio quello di «prevenire, seppure certo nei limiti degli strumenti soggetti al controllo dell'imprenditore, malfunzionamenti interni nel programma economico, attraverso un sistema inteso ad ammortizzare il rischio del concreto verificarsi».

<sup>46</sup> E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1234.

«l'organo amministrativo valuti *costantemente*, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato» (art. 14, co. 1, CCII; enfasi aggiunta), dimostra che si rende necessario un controllo *continuativo e dinamico* degli assetti organizzativi, mediante il quale l'organo amministrativo ne stimi la perdurante adeguatezza nel corso dell'attività sociale e allora l'idoneità a intercettare possibili rischi *prima* che gli stessi sfocino in eventi lesivi. La previsione di un controllo costante e non più periodico come indicato nell'art. 2381, co. 5, c.c., segna in maniera chiara un cambio di paradigma nell'attività di supervisione degli assetti, che deve svolgersi senza soluzione di continuità al fine di assicurare alla società l'esistenza di presidi idonei non semplicemente a gestire bene una situazione di crisi, ma funzionali a prevenirla. Questo pare d'altra parte l'obiettivo al quale è diretta l'attività di verifica degli organi di controllo, che devono vigilare non solo sul corretto svolgimento da parte dell'organo amministrativo del dovere di valutazione continua della perdurante capacità astratta della struttura predisposta a intercettare prontamente eventuali elementi di rischio, ma altresì sulla effettiva assunzione da parte dello stesso, in caso di riscontro, all'esito della sua attività valutativa, di fattori di pericolo, delle *idonee iniziative* (cfr., ancora, art. 14, co. 1, CCII) dirette a correggere gli aspetti di inadeguatezza riscontrati e ad evitare che gli stessi sfocino in un'incapacità di garantire il mantenimento dell'equilibrio reddituale, patrimoniale e finanziario e della sostenibilità dei debiti (oltre a rilevare gli indicatori della crisi sanciti dall'art. 13, co. 1, CCII).

Non diverso appare l'obiettivo che l'art. 1, Principio I, del Codice di Autodisciplina assegna all'organo amministrativo: esso è infatti investito del compito di guidare la società perseguendone il successo sostenibile, inteso, secondo le definizioni dello stesso testo normativo, come la «creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholders* rilevanti per la società». L'obiettivo al quale il *plenum* deve ispirare la sua intera attività - e allora anche l'"auto-organizzazione" - sembra così quello della sostenibilità dell'impresa, la quale può certamente essere ricondotta all'esistenza di un equilibrio economico, patrimoniale e finanziario capace di assicurare la perdurante

sostenibilità dell'attività e, per tal via, la sua capacità di creare valore nel medio-lungo periodo per tutti i soggetti che con essa si relazionino.

Una sintesi delle due prospettive esposte, dalla quale emerge come l'efficienza e la sostenibilità dell'impresa non siano obiettivi tra loro incompatibili, bensì punti cardinali dell'operatività sociale, emerge dalla Raccomandazione della Commissione europea del 9 aprile 2014 sulla qualità dell'informativa sul governo societario (principio «rispetta o spiega»). Il *Considerando* 1 sottolinea l'importanza fondamentale di un quadro efficace di governo societario poiché «è probabile che un'impresa ben gestita sia *più competitiva e più sostenibile* nel lungo periodo» (enfasi aggiunta). La competitività e la sostenibilità sono dunque aspetti perseguibili in via unitaria, in relazione ai quali proprio l'adozione di buone pratiche di governo societario, anche in punto di auto-organizzazione dell'organo amministrativo, gioca un ruolo centrale.

*5. La conformità alle indicazioni del Codice di Autodisciplina quale elemento necessario e/o sufficiente per l'adeguata distribuzione di poteri e funzioni all'interno del consiglio. L'esistenza di plurime strutture organizzative adeguate.*

Chiarita la natura della struttura organizzativa interna al consiglio, è da indagare se un'articolazione conforme alle indicazioni del Codice di *Corporate Governance* possa dirsi per definizione adeguata alle esigenze di una società quotata (e, in via più generale, a quelle di società di dimensioni e complessità organizzative non minime) e se, specularmente, la sua attività di impresa possa reputarsi ben organizzata anche in mancanza di una ripartizione interna di funzioni aderente a quelle disposizioni.

Sul punto, l'orientamento maggioritario ritiene che assetti conformi ai principi delineati nel Codice di *Corporate Governance*<sup>47</sup> siano adeguati alle esigenze di una società quotata, rappresentando, questo, un «parametro primario di riferimento in materia»<sup>48</sup>. Le indicazioni da esso fornite, almeno in materia di

---

<sup>47</sup> M. MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, cit., 1268, con specifico riferimento ai comitati costituiti in seno all'organo amministrativo.

<sup>48</sup> G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 51.

divisione del lavoro in comitati, sono reputate adeguate, più in generale, per tutte le società che, in ragione delle dimensioni e delle caratteristiche dell'attività esercitata, per l'essere al vertice di un gruppo o per il rivestire un ruolo rilevante al suo interno, necessitano di svolgere attività istruttorie, di ausilio e supporto degli esecutivi e di controllo del rischio che meglio si prestano ad essere realizzate da gruppi più ristretti e composti da soggetti qualificati<sup>49</sup>. Non mancano, tuttavia, posizioni che ritengono che gli assetti delle singole società, pur se rispondenti «alle disposizioni di carattere volontario presenti sul piano internazionale, risulteranno conformi al modello legale solo se ulteriormente caratterizzati dal requisito dell'adeguatezza»<sup>50</sup>. A tal stregua, l'aderenza alle norme autoregolamentari non garantisce né costituisce indizio dell'adeguatezza, che rappresenta elemento ulteriore al quale gli amministratori devono rivolgere la propria attenzione nella costruzione degli assetti. Le “norme contenute” relative agli assetti (e dunque anche quelle del Codice di *Corporate Governance*) devono, secondo questa prospettiva, «comunque essere valutate con riferimento al caso concreto e – in rapporto ad esso – debbono raggiungere la funzione assegnata, ovvero l'adeguatezza»<sup>51</sup>.

Al riguardo, sembra lecito rilevare che quest'ultima tesi finisce per svalutare completamente il ruolo del Codice di *Corporate Governance*, inteso come insieme di *best practices* alle quali le società devono ispirare la propria attività e la cui adozione, certamente costosa, deve implicare una ricaduta positiva in termini di immagine e di “sicurezza” delle scelte adottate.

Un percorso utile a orientare la soluzione della questione è quello volto all'individuazione delle *finalità* perseguite dalle previsioni in tema di adeguatezza della struttura organizzativa in generale, e dell'organo amministrativo in particolare.

---

<sup>49</sup> Si v. al riguardo le considerazioni di G. MEO, *L'amministrazione delle società quotate*, in *Il Testo Unico finanziario*, diretto da M. Cera e G. Presti, \*\*, Bologna, 2020, 1879, il quale qualifica la suddivisione del lavoro in comitati quale regola di buona organizzazione per tutte le ipotesi indicate nel testo.

<sup>50</sup> M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 83.

<sup>51</sup> M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 83.

Spunti interessanti sul punto sono forniti dalle indicazioni della Commissione europea. Il *Considerando 2* della Raccomandazione del 9 aprile 2014 afferma, difatti, che i codici nazionali di autodisciplina contengono «principi di buon governo societario» che forniscono «norme e buone pratiche alle società consentendo loro di operare in maniera migliore e quindi di contribuire a promuovere la *crescita*, la *stabilità* e gli investimenti a lungo termine». Vi è dunque un riferimento congiunto alla crescita e alla stabilità, considerati due aspetti da perseguire in via unitaria mediante l'adozione di buone pratiche di governo. Al contempo, la considerazione per la quale sarebbe opportuno «discostarsi da una disposizione del codice» qualora ciò consenta a un'impresa «di gestirsi in maniera più efficace» (*Considerando 7*) evidenzia come obiettivo da perseguire sia altresì quello dell'efficacia della gestione, e dunque dell'individuazione delle modalità che si presentino, in base a un'analisi costi-benefici, in concreto più aderenti alle esigenze della società. Lo stesso *Considerando 7* si premura di specificare che «il pieno rispetto del codice può trasmettere un messaggio positivo al mercato» ma che l'aderenza ad esso «non può essere sempre l'approccio migliore per una società da una prospettiva di governo societario».

Viene così confermato l'assunto secondo il quale non esistono assetti universalmente validi e che ogni situazione richiede una valutazione *ad hoc*<sup>52</sup>. In particolare, la citata Raccomandazione suggerisce di calibrare il sistema di governo societario in relazione alle dimensioni della società, alla struttura dell'azionariato e alle specificità settoriali (*Considerando 7*).

In tale prospettiva, gli obiettivi perseguiti dalle disposizioni dei codici di governo societario relative all'*internal* e alla *corporate governance* consistono nella competitività e nella sostenibilità dell'impresa e nell'efficacia della gestione<sup>53</sup>. Le regole in discussione,

---

<sup>52</sup> Così M. DE MARI, *op. cit.*, 37; C. AMATUCCI, *op. cit.*, 649; V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 295.

<sup>53</sup> Raccomandazione della Commissione europea del 9 aprile 2014 sulla qualità dell'informativa sul governo societario (principio «rispetta o spiega»), *Considerando* n.1. Gli stessi obiettivi sono d'altra parte posti alla base della Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017 (*Directive on Shareholders' Rights 2* o DSHR2), volta a incoraggiare

e in particolare quella relativa all'organizzazione del consiglio, devono cioè essere preordinate a garantire *tanto* l'efficienza della gestione (e dunque l'ottenimento del profitto più elevato) *quanto* l'affidabilità delle informazioni e dei dati aziendali su cui si fondano i processi decisionali<sup>54</sup> e la conservazione dell'organizzazione produttiva<sup>55</sup>.

Il nostro legislatore, in conformità a tale spirito, ha richiesto la predisposizione di assetti adeguati e non del miglior assetto possibile<sup>56</sup> al fine di lasciare agli amministratori la scelta della struttura organizzativa che essi reputino preferibile per la società nella rosa di quelle che possano definirsi astrattamente idonee a consentire la correttezza e la razionalità dei procedimenti decisionali e la conservazione dell'impianto produttivo.

Un'articolazione consiliare conforme alle indicazioni dell'autodisciplina consente in effetti una suddivisione del lavoro funzionale ad assicurare una più approfondita conoscenza dell'intero *plenum* sulle materie affidate alla cura dei comitati e, così, un'azione maggiormente informata e consapevole da parte di tutti gli amministratori, idonea anche a prevenire, rilevare e gestire le eventuali anomalie operative e le situazioni di difficoltà riconducibili a fattori esterni alla società.

Se, dunque, come espressamente affermato nel Principio Q.3.4. delle Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate<sup>57</sup>, per assetto organizzativo si intende «il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un *appropriato* livello di competenza e responsabilità», allora la suddivisione di compiti istruttori e consultivi su specifiche sub-articolazioni consiliari è scelta adeguata perché diretta a concentrare

---

l'impegno a lungo termine degli azionisti e ad aumentare la trasparenza tra società e investitori al fine di migliorare la *governance* delle società quotate proprio e di rafforzarne la competitività e la sostenibilità a lungo termine.

<sup>54</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, cit., 295-296.

<sup>55</sup> E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1234, limitatamente però all'aspetto della *internal governance*.

<sup>56</sup> Come evidenziato da M. MOZZARELLI, *op. cit.*, 738.

<sup>57</sup> Prescritte dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, 26 aprile 2018.

particolari poteri e doveri sui soggetti sovente dotati di peculiari competenze (e per tali ragioni inseriti nei comitati non esecutivi) e, comunque, maggiormente informati e pertanto capaci di innalzare il grado di conoscenza e, così, la responsabilità (e la responsabilizzazione) di tutti i consiglieri. Considerato, poi, che le indicazioni del Codice esprimono «il più avanzato stato dell'arte» in quell'ambito<sup>58</sup> e rappresentano paradigma generale della corretta organizzazione di una società azionaria quotata, pare naturale concludere che un'articolazione consiliare conforme a quei precetti possa e debba essere ritenuta adeguata sotto quest'aspetto.

Ciò, tuttavia, non vuol dire che l'adozione di un modello organizzativo consiliare difforme dalle indicazioni dell'autodisciplina rappresenti sempre e a priori una scelta inadeguata, ma solo che essa, allontanandosi dalle indicazioni fornite dalle *best practices*, che cristallizzano le modalità organizzative astrattamente capaci di soddisfare le esigenze di una società quotata, necessita di essere supportata e motivata. Seguendo tale impostazione, unica conseguenza dell'adozione di un'articolazione consiliare diversa da quella delineata dalle previsioni dell'autodisciplina sarebbe un obbligo di motivazione particolarmente accurato di tale decisione<sup>59</sup>.

Secondo quanto si diceva, poi, la struttura prescelta sarà sottoposta al giudizio del mercato e, dunque, rappresenterà uno degli elementi di “competizione” di quell'impresa. Anche sotto questo aspetto, tuttavia, «il pieno rispetto del codice può trasmettere un messaggio positivo al mercato» (*Considerando* n. 7). Tanto a livello europeo, che a livello nazionale, è infatti innegabile la preferenza espressa dal legislatore per le *best practices* racchiuse nel Codice di Autodisciplina, considerate modello paradigmatico per la corretta organizzazione (e dunque prototipo di un assetto adeguato). Il punto si desume chiaramente

---

<sup>58</sup> Cfr. G. BORGES, *Selbstregulierung im Gesellschaftsrecht zur Bindung an Corporate Governance-Kodizes*, in *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 2003, 508 ss. e, nella letteratura italiana, M. MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, cit., 1278.

<sup>59</sup> La non conformità alla disciplina autoregolamentare non determinerebbe, secondo tale impostazione, neppure un “sospetto” o una presunzione di inadeguatezza, ma implicherebbe solo la necessità di rendere pubbliche le ragioni poste alla sua base. Al riguardo, v. le considerazioni di D. CATERINO, *Autodisciplina societaria e doveri del collegio sindacale nella legge sul risparmio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 472 ss.



dall'art. 123-*bis*, co. 2, lett. *a*, TUF: la scelta di adottare architetture organizzative differenti da quelle fissate nel Codice, sebbene legittima, comporta l'onere di realizzare una peculiare pubblicità, tesa a dimostrarne la capacità di soddisfare le esigenze della società<sup>60</sup>.

E, difatti, in caso di adesione al Codice, occorre fornire, nella relazione sul governo societario, (solo) «informazioni accurate, di agevole comprensione ed esaustive, se pur concise, sulle modalità di applicazione del Codice». Qualora invece si decida di dipartire da anche una sola delle indicazioni lì contenute diviene necessario indicare chiaramente ciascuno scostamento e spiegare «in che modo la *best practice* raccomandata dal Codice è stata disattesa», i motivi dello scostamento e le modalità con le quali la relativa decisione è stata assunta, la durata (se si tratta di scelta temporanea) della mancata adesione alla *best practice* e l'eventuale comportamento adottato in alternativa ad essa. Altresì da dimostrare è come la diversa opzione accolta «realizzi l'obiettivo sotteso ai principi del Codice e contribuisca in ogni caso al buon governo societario» (Introduzione al Codice).

Tali previsioni testimoniano chiaramente il fisiologico *favor* per una struttura conforme alle indicazioni dell'autodisciplina, e invece l'eccezionalità e la potenziale pericolosità, che va pertanto segnalata e giustificata, della scelta di discostarsi<sup>61</sup>. Al contempo il carattere di *obbligatorietà*, che l'adesione alle norme del Codice relative alla strutturazione interna del consiglio assume per gli emittenti che

---

<sup>60</sup> Il principio ha origine europea: l'art. 20, § 1, Direttiva 2013/34/UE, impone difatti alle società quotate di fornire spiegazioni in caso di deroga alle raccomandazioni del Codice cui sono soggette o che hanno deciso di applicare su base volontaria.

<sup>61</sup> Il punto è reso evidente dal confronto con altri ambiti nei quali si consente alle società di adottare o meno determinate opzioni suggerite da disposizioni di *soft law*. Si pensi *in primis* alle società a partecipazione pubblica, in relazione alle quali l'art. 6, co. 4 e 5, d. lg. 19 agosto 2016, n. 175 (Testo Unico delle società a partecipazione pubblica) richiede di indicare nella relazione sul governo societario solo l'adesione o la mancata adesione a codici di condotta propri o collettivi. Il fatto di non richiedere specifiche motivazioni a corredo di una delle due opzioni, o dell'adesione solo parziale, è indice della ritenuta neutralità o equivalenza della scelta operata e, al contempo, della differente considerazione operata in materia di adesione solo parziale al Codice di Autodisciplina.

richiedano la qualifica di “Star”<sup>62</sup>, conferma la riconosciuta rispondenza di quelle regole alle migliori scelte possibili in punto di assetti, pertanto imposte a chi voglia collocare le proprie azioni nel segmento più elitario del mercato.

Gli elementi esposti inducono dunque a ritenere che una modalità organizzativa di esercizio della funzione gestoria, conforme alle indicazioni dell’Autodisciplina, possa e debba ritenersi adeguata per una società quotata, salvo che non si verificano eventi che mettano in dubbio la sua idoneità a soddisfare gli obiettivi di efficienza e sostenibilità e che dunque implicano, per il futuro, un dovere di riconsiderazione da parte del consiglio della propria organizzazione<sup>63</sup>. Così come sostenuto da alcuni Autori, con riferimento ai modelli organizzativi idonei a prevenire la realizzazione di reati (ai sensi dell’art. 6. co. 1, lett. *a*, decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, relativo alla responsabilità amministrativa degli enti per illeciti dipendenti da reato)<sup>64</sup>, l’adozione di un modello conforme a quello elaborato dalle associazioni di categoria può allora ritenersi idonea a generare una “presunzione di idoneità del modello”, che rende non necessario l’apprestamento di una motivazione a sostegno dell’adozione di un’organizzazione ad esso conforme e che invece richiede di giustificare ogni deviazione.

---

<sup>62</sup> Cfr. Art. 2.2.3, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., 10 agosto 2020, il cui comma 3, lett. *m* ed *n*, stabilisce che al fine di ottenere e mantenere la qualifica “Star” gli emittenti devono applicare i principi e i criteri applicativi previsti dagli artt. 2, 3 e 4 del Codice di Autodisciplina.

<sup>63</sup> Cfr. M. MOZZARELLI, *op. cit.*, 742, il quale sottolinea come l’esistenza di un evento lesivo «rimetterà in discussione l’adeguatezza degli assetti interni, imponendo per il futuro una loro verifica al fine di implementare soluzioni che siano meglio in grado di evitare il ripetersi di simili eventi pregiudizievoli per la società».

<sup>64</sup> Si tratta della posizione assunta, con riguardo ai codici di comportamento redatti dalle associazioni rappresentative degli enti in materia di modelli organizzativi di prevenzione dei reati, da R. RORDORF, *I criteri di attribuzione della responsabilità. I modelli organizzativi e gestionali idonei a prevenire i reati*, in *Società*, 2001, 1302, e condivisa da M. RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori. Contributo allo studio dell’illecito civile*, Milano, 2004, 52-53. Per la considerazione che però, «il sindacato giurisdizionale sull’idoneità del modello non si presta ad essere escluso adducendo la mera adesione a linee guida o a schemi astratti elaborati da associazioni di categorie», v. M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Orizzonti*, 2014, 11.

6. *L'applicazione della business judgement rule alle scelte organizzative relative alla ripartizione endoconsiliare di compiti e funzioni*

La riconduzione dell'articolazione interna del consiglio di amministrazione all'ambito degli assetti organizzativi, e il considerare gli stessi adeguati quando conformi alle indicazioni del Codice di Autodisciplina, hanno rilevanti ripercussioni sul fronte delle conseguenze discendenti dalla scelta degli amministratori di discostarsi in tutto o in parte da esso. Sebbene, infatti, sino ad ora l'orientamento maggioritario sia stato incline a riconoscere la sindacabilità in sede giudiziaria delle scelte organizzative *ex artt.* 2381 co. 3 e 5, c.c. e 149, co. 1, lett. c, TUF<sup>65</sup>, si registrano crescenti prese di posizione in senso contrario (sia in dottrina che in giurisprudenza)<sup>66</sup> che inducono a riconsiderare gli argomenti tradizionalmente addotti a suo sostegno.

Il riferimento è - evidentemente - alla c.d. *business judgement rule*, vale a dire a quella regola (non prevista dalla legge ma sostanzialmente accolta dall'ordinamento, secondo l'opinione della maggioranza della dottrina e della giurisprudenza)<sup>67</sup> che circoscrive il

---

<sup>65</sup> M. DE MARI, *Orizzonti*, 37, afferma, ad esempio, che «resta sempre possibile che il riscontro giudiziale di conformità tra gli assetti adottati e i modelli adottabili risulti di segno negativo». Anche nel caso in cui la società si sia dotata «di strutture e procedure organizzative atte ad assicurare che l'attività d'impresa svolta sia conforme a tutte le norme ed ai principi eventualmente esistenti in quel dato settore di attività» sarebbe dunque ipotizzabile un sindacato sul merito della scelta compiuta (Id., 39).

<sup>66</sup> Sul presupposto che la predisposizione di assetti organizzativi adeguati rientri nell'ambito delle decisioni strategiche afferenti alla gestione sociale, per le quali esiste un ampio margine di libertà, anche la più recente giurisprudenza riconosce l'applicabilità del principio di insindacabilità, salvo però che non si tratti di scelta assunta in maniera illegittima o irrazionale: così, da ultimo, Trib. Roma, sez. spec., 8 aprile 2020, disponibile sul sito *IlSocietario.it*. In dottrina, con riferimento alla tematica qui in discussione v. G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 64.

<sup>67</sup> A favore dell'esistenza nel nostro ordinamento della *business judgement rule* si esprimono A. ZANARDO, *op. cit.*, 241 ss.; F. VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in G. Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 1993, 34 ss.; P. PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezionalità del giudice e business judgement rule*, in *Riv. soc.*, 2012, 1171;

rischio per gli amministratori di essere considerati responsabili in conseguenza di scelte che si siano rivelate, *ex post*, errate. In particolare, secondo l'impostazione descritta, il giudice è privo del potere di sindacare il merito delle scelte gestorie, salvo il caso in cui vi sia un conflitto di interessi o un'ipotesi di infedeltà degli amministratori. Oggetto di riesame, nella prospettiva tracciata, può essere solo il processo decisionale che ha condotto alla decisione e dunque le modalità con le quali esso è stato svolto, in particolare sotto il profilo dell'assunzione delle informazioni necessarie e della razionalità e conformità a quegli elementi della decisione assunta<sup>68</sup>.

Si è osservato che la regola citata troverebbe applicazione solo a «comportamenti e scelte che non sono imposte da norme giuridicamente impegnative»<sup>69</sup>, come invece si ritiene siano le decisioni attinenti agli assetti organizzativi, oggetto di specifiche previsioni normative e la cui esecuzione è ancorata a parametri oggettivi<sup>70</sup>. La predisposizione di assetti adeguati sarebbe riconducibile, in tale ottica, a un obbligo legale di fare accostabile a quello di predisposizione del bilancio di esercizio nel rispetto dei principi di chiarezza e di rappresentazione veritiera e corretta, il cui adempimento non è appunto soggetto alla protezione della *business judgement rule*<sup>71</sup>. La conclusione è condivisa anche da altri Autori sulla scorta della considerazione degli obiettivi ai quali l'obbligo di predisposizione degli assetti è diretto: poiché, cioè, esso non è volto all'efficiente perseguimento dell'interesse lucrativo - nel cui ambito sono possibili scelte discrezionali attinenti al rischio e insindacabili - ma «al mantenimento e alla conservazione della dotazione produttiva

---

contra R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Milano, 1974, 191 e A. DACCÒ, *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti gestori degli amministratori*, in *Analisi giur. econ.*, 2003, 193 ss.

<sup>68</sup> Sul pt., si v. L. BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgement rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, 413 ss.

<sup>69</sup> C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* Cicu Messineo, Milano, 2012, 407.

<sup>70</sup> In tal senso C. AMATUCCI, *op. cit.*, 667; M. MOZZARELLI, *op. cit.*, 740; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 309.

<sup>71</sup> C. AMATUCCI, *op. cit.*, 667.

nell'interesse anche di soggetti terzi rispetto ai soci»<sup>72</sup>, gli amministratori disporrebbero nella sua articolazione solo di una discrezionalità *tecnica*: essi dovrebbero cioè individuare, secondo la diligenza dovuta, i rischi ai quali l'attività sociale è sottoposta e gli strumenti idonei a fronteggiarli, così da garantire la sostenibilità dell'impresa gestita<sup>73</sup>.

La posizione è suggestiva, soprattutto perché lo stesso Codice di Autodisciplina, all'art. 1, dichiara che l'organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile e che le strategie della società e del gruppo ad essa facente capo devono essere elaborate in coerenza con quel principio. Essa, tuttavia, deve essere letta in coerenza con il fatto che non vi è un unico modello universalmente valido di assetti, né in assoluto né con riferimento a una precisa tipologia di società, e che pertanto gli amministratori sono certamente tenuti a individuare i rischi ai quali l'attività della società è soggetta e gli strumenti (*rectius* gli assetti) capaci di gestirli in maniera adeguata, ma restano poi liberi di scegliere, tra essi, quelli che meglio rispondono alle esigenze della società.

Quest'ultima posizione trova peraltro conferma, almeno nell'ambito in esame, nello stesso Codice di Autodisciplina, il quale consente un disallineamento rispetto alle sue previsioni, che rappresentano appunto le *best practices*, nei casi in cui si presentino inadeguate ai bisogni di una specifica società.

Se, allora, non sussiste un obbligo per gli amministratori di adottare un unico e predefinito modello organizzativo dei lavori consiliari, ne consegue che la valutazione concernente la creazione di specifiche articolazioni resta soggetta al calcolo economico di utilità proprio di ogni scelta imprenditoriale e in particolare deve essere realizzata tenendo conto del costo che l'adozione di quella struttura comporterebbe e della perdita che la società rischia di subire in caso di sua mancata introduzione e del confronto con le altre vie percorribili. Gli amministratori sono tenuti, in definitiva, a prendere in considerazione tutti gli elementi caratterizzanti la singola società e a realizzare un'analisi dei costi-benefici derivanti dall'adozione delle

---

<sup>72</sup> Cfr. E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1237, ove tuttavia la regola è riferita all'ambito dell'*internal* – e non della *corporate* – *governance*.

<sup>73</sup> Cfr. E. GINEVRA - C. PRESCIANI, *op. cit.*, 1238.

cautele generalmente ritenute virtuose, valutando il livello di rischio accettabile e compatibile con la conservazione del complesso produttivo e il costo che si è disposti a pagare per fronteggiarlo, comprensivo di eventuali rallentamenti e inefficienze operative. Limite esterno a siffatta attività è rappresentato, come si diceva, dal bacino degli assetti organizzativi astrattamente capaci di garantire la conservazione dell'impianto produttivo e prevenire l'insolvenza.

In tale prospettiva l'adozione di una struttura consiliare conforme alle indicazioni dell'Autodisciplina potrà di norma, e salvi i casi in cui siano in concreto emersi elementi di criticità, essere ritenuta adeguata in quanto aderente alle migliori prassi diffuse a livello internazionale, per definizione idonee a garantire la sostenibilità dell'impresa. Fino a quando l'architettura delineata ricada all'interno degli schemi elaborati dal Codice di Autodisciplina e non vi siano elementi che inducano a metterne in dubbio l'adeguatezza, la scelta operata dagli amministratori potrà reputarsi razionale e perciò al riparo da un riesame giudiziale. In caso di disallineamento dalla struttura profilata nel Codice di *Corporate Governance*, invece, la razionalità della scelta compiuta andrà misurata in primo luogo sulla base della solidità logica delle ragioni poste a suo fondamento, dalle quali dovrebbe essere possibile trarre la dimostrazione della congruità dei (diversi) parametri accolti in rapporto alle dimensioni, alla natura e alle specifiche esigenze dell'impresa. Se la scelta si porrà come informata, razionale e coerente con i dati elaborati e resi pubblici non sarà ammissibile il suo riesame giudiziario, poiché anche l'aspetto dell'organizzazione interna al consiglio rientra nel novero di quelle scelte imprenditoriali assunte in presenza di rischi o incertezza sul loro esito e per le quali la valutazione in termini di costo/opportunità è lasciata al libero apprezzamento del consiglio<sup>74</sup>.

---

<sup>74</sup> Al riguardo si v., seppur in termini generali, la posizione di V. CALANDRA BUONAURA, *Amministratori e gestione dell'impresa nel Codice della crisi*, in *Giur. comm.*, 2020, 5 ss., secondo il quale «le decisioni di natura organizzativa rappresentano una componente fondamentale della gestione dell'impresa» e «ritenere che tutte le decisioni organizzative, in quanto doverosamente soggette al canone dell'adeguatezza, siano sottratte alla discrezionalità amministrativa significa negare l'autonomia decisionale degli amministratori ed aprire pericolosamente la strada ad una valutazione giudiziale di merito su gran parte delle scelte gestionali che l'organo amministrativo si trova ad assumere».

Condizione d'uso per l'applicabilità della *business judgement rule* sarà, nei casi indicati, anche l'esistenza di una valutazione "costante" e "dinamica" circa l'adeguatezza di quell'aspetto degli assetti, da parte dell'organo amministrativo, in ossequio alle indicazioni dell'art. 14, co. 1, CCII. Gli amministratori non potranno cioè limitarsi a predisporre ed adottare un'articolazione consiliare conforme alle indicazioni dell'Autodisciplina, ma saranno tenuti a stimare, in maniera continuativa e sulla base di tutte le informazioni in loro possesso, la capacità in concreto di quella ripartizione di funzioni di realizzare gli obiettivi indicati, e ad adottare, in caso di suoi malfunzionamenti, iniziative idonee a ripristinare la condizione di adeguatezza.

#### *7. Rilievi finali*

La riflessione qui condotta consente di tracciare qualche considerazione conclusiva in merito alla funzione svolta dalle indicazioni del Codice di Autodisciplina in punto di adeguatezza dei profili organizzativi consiliari.

La circostanza che il Codice di Autodisciplina consideri la ripartizione di funzioni interna all'organo amministrativo di una società quotata come uno degli elementi essenziali al suo (buon) funzionamento, come si deduce dalla collocazione del Principio XI all'interno dell'art. 3, rende, di norma, adeguata un'articolazione consiliare conforme a tale indicazioni. Ciò non determina, tuttavia, l'obbligo per gli amministratori di adottare un preciso e rigido modello organizzativo, ma fornisce loro una "rosa" di opzioni, tutte conformi alle migliori prassi diffuse a livello internazionale, in relazione alle quali lo stesso TUF ha dichiarato di accordare fiducia, rendendo obbligatoria, come anticipato, una pubblicità particolarmente pervasiva dei soli profili che si discostino dal sistema disegnato. L'adesione ad esse genera, dunque, una presunzione di adeguatezza e inibisce il sindacato del giudice su profili diversi dall'esistenza delle condizioni richieste dal Codice per l'accoglimento di alcune peculiari opzioni (si pensi ai requisiti necessari per l'accorpamento di tutte le

funzioni in un solo comitato o per l'assegnazione di esse al *plenum*<sup>75</sup>). La presunzione in discorso è tuttavia superata in presenza di episodi che abbiano dimostrato in concreto l'incapacità di quella struttura di realizzare l'obiettivo della sostenibilità. In siffatte ipotesi, l'organo amministrativo sarà tenuto ad adottare misure dirette ad ovviare, per il futuro, alle criticità emerse o, comunque, a fornire gli elementi sulla cui base reputa opportuno mantenere gli assetti esistenti.

In caso invece di scelta organizzativa che si discosti dai modelli formalizzati in quel testo, il sindacato sarà più ampio, concentrandosi sulla solidità logica, la analiticità e la coerenza argomentativa delle motivazioni addotte dagli amministratori a supporto della congruità dell'architettura prescelta in relazione alle esigenze dell'impresa. Ciò vuol dire che il giudice potrà valutare le motivazioni fornite a sostegno della scelta di deviare dal modello indicato nel Codice, al fine di verificarne la razionalità e la coerenza. Solo in presenza di motivazioni carenti o contraddittorie, e dunque di una violazione da parte degli amministratori del dovere di diligenza professionale, sarà ammissibile un riesame giudiziale della struttura adottata.

La selezione delle regole di funzionamento dell'organo di amministrazione e la stessa scelta di istituire o non istituire comitati interni sfuggirà in questa prospettiva a ogni possibilità di sindacato in sede giurisdizionale se coerente con le indicazioni del Codice di Autodisciplina, non contraddetta da vicende occorse o supportata da idonea motivazione. La corretta operatività del modello dovrà tuttavia

---

<sup>75</sup> Nel caso di avocazione da parte del consiglio delle funzioni del comitato controllo e rischi, dovrà essere verificato se manchi la percentuale di amministratori indipendenti richiesta e se si tratti di società diversa da quelle grandi, mentre in caso di assolvimento da parte dello stesso dei compiti del comitato nomine, oltre alla carenza di amministratori indipendenti potrà essere oggetto di scrutinio il fatto che la società sia a proprietà concentrata. Qualora le funzioni del comitato remunerazioni siano riservate all'organo di amministrazione dovrà essere accertato che l'amministratore della cui remunerazione si discuta non partecipi alla relativa sessione consiliare. In ogni caso dovranno essere rispettate le raccomandazioni prescritte in punto di composizione dei comitati. Dovrà, inoltre, essere garantita la diffusione di adeguate informazioni sui compiti e sulle attività svolte per ciascuna delle funzioni attribuite, essere assicurata la presenza di una determinata percentuale di amministratori indipendenti all'interno dell'organo di amministrazione che svolge le funzioni dei comitati, e l'esistenza di adeguati spazi, nell'ambito delle sessioni consiliari, per l'espletamento delle funzioni tipicamente attribuite ai comitati.



essere oggetto della costante valutazione del consiglio, chiamato ad adottare tutte le misure che si rendano necessarie in presenza di elementi che ne mettano in dubbio l'adeguatezza (cfr. art. 14, co. 1, CCII).

Se ne può dedurre, a livello generale, una presumibile ritrosia delle società a deviare da quelle indicazioni in mancanza di solide e incontrovertibili ragioni, e allora, l'esistenza di un incentivo ad aderire alle disposizioni del Codice di Autodisciplina ulteriore a quello legato agli effetti che discendono sul mercato dalla notizia del discostamento, e che già ha valso al codice la qualifica di disposizione dalla portata «quasi-vincolante» e con un grado di effettività non distante da quello delle norme consuetudinarie<sup>76</sup>.

---

<sup>76</sup> Per la considerazione che i precetti del Codice di Autodisciplina esercitano una coazione indiretta sugli amministratori in conseguenza dell'obbligo di dichiarare le ragioni della eventuale mancata adesione agli stessi o di deroghe a singole parti rilevanti, e che pertanto assumano una portata "quasi vincolante", v. M. MAUGERI, *Lo statuto delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, cit., 1278-1279. Espresso riferimento al fatto che - almeno limitatamente alla *disclosure* e con la consapevolezza che il confine con le norme sostanziali è assai sottile - il Codice non possa essere considerato come uno strumento di mera *soft law* è operato da M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 440. Nel panorama internazionale posizione analoga è sostenuta da G. KRIEGER, *Corporate Governance und Corporate Governance Kodex in Deutschland*, in *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 2012, 215 ss., il quale evidenzia come, almeno in quell'ordinamento, le disposizioni del Codice siano accostabili più a norme imperative che a norme dispositive e da E. WYMEERSCH, *The enforcement of Corporate Governance Codes*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2006, 113 ss., il quale tratteggia i diversi approcci adottati da una serie di ordinamenti al riguardo.



## **A comparative approach to mutual guarantee institutions in Italy and the United Kingdom**

**Sommario**<sup>°</sup>: 1. The guarantees schemes for SMEs in Europe. – 2. Identification of *Confidi* and legal framework. – 2.1. The history of *Confidi(s)*. – 2.2. The reform of 2010 and the actual legal framework. – 3. The supervised *Confidi(s)* registered in the list in accordance to the article 106 of the Italian Consolidated Banking Law. – 4. The smaller *confidi(s)*. – 5. *Confidi* Banks. – 6. The British model of Mutual Guarantees Institutions. – 6.1. The Small Firms Loan Guarantee Scheme (SFLG). – 6.2. Mutual Guarantee Societies (MGS). – 6.3. British Business Bank. – 7. Conclusions.

### *1. The guarantees schemes for SMEs in Europe*

Mutual guarantee institutions play an important role in the financial inclusion for small and medium enterprises. Very often, SMEs that have economically sound investment projects, but do not dispose of sufficient collateral, cannot get access to credit finance, or only insufficient funding.

A guarantee provided by a mutual guarantee institutions on behalf of the SME to the bank replaces this missing collateral and enables the bank to grant the loan. In essence, the guarantee is a financial commitment by the mutual guarantee institution to repay up to a certain percentage of the loan to the financial institution in case the SME customer should not be able to honour his payments.

Given the importance of SMEs in the European economy and their difficulties in accessing loan finance, guarantee organizations have been set up in nearly all EU Member States as well as third States. To reinforce their positions in the market and share with them their best practices, several mutual guarantee institutions founded the European Association of Guarantee Institutions (AECM).

AECM has 47 member organizations operating in 28 EU countries, Bosnia and Herzegovina, Serbia, Russia and Turkey. Its members are mutual, private sector guarantee schemes as well as public institutions,

---

<sup>°</sup> Prof. Corrado Chessa has written the paragraphs no. 2.2, 3, 4, 6 and 6.1. Dr. Federico Onnis Cugia has written the paragraphs 1, 2.1, 5, 6.2 and 6.3. The paragraph 7 shows the common opinions of the Authors.

which are either guarantee funds or Development banks with a guarantee division. They all have in common the mission of providing loan guarantees for SMEs who have an economically sound project but cannot provide sufficient bankable collateral.

AECM serves as platform for exchange of best practices on a variety of operational issues. For this purpose, AECM has set up working groups and organises annual seminars, operational training sessions as well as specific *ad-hoc* events on selected issues.

AECM undertakes surveys on the guarantee sector, provides relevant technical information, statistics, newsletters as well as other publications to promote the guarantee instrument. It takes part as a sector representative in events both in Europe as well as beyond.

As has been highlighted<sup>1</sup>, examination of current practices across the Member States suggests that there are opportunities for increasing their use, building on the diversity of the schemes that currently exist to address particular needs.

## 2. Identification of Confidi and legal framework

### 2.1. The history of Confidi(s)

Consortia, limited liability consortia and cooperative companies of collective guarantees for loans, which are commonly grouped under the name “*confidi*”, are Italian private entities established to provide collective guarantees for loans granted to their members (generally small or medium-sized enterprises) by banks or by other financial institutions<sup>2</sup>. Cooperation among entrepreneurs was born from chronic

---

<sup>1</sup> EUROPEAN COMMISSION, *Guarantees and mutual guarantees. Best Report*, 2006, 41.

<sup>2</sup> For a definition of *confidi* and the illustration of the topic see R. CAFFERATA, *I consorzi di garanzia collettiva dei fidi: diffusione, limiti e potenzialità di una forma di associazionismo tra piccole e medie imprese*, in *Economia e politica industriale*, 1978, 37 ff.; A. BASSI, *I consorzi fidi nella legge di riconversione industriale*, in G. Minervini (eds.), *La crisi dell'impresa industriale*, Naples, 1980, 281 ff.; D. VITTORIA, *I problemi giuridici dei consorzi fidi*, Naples, 1981; G. TUCCI, *Dalle garanzie codicistiche alle garanzie finanziarie collettive: l'esperienza dei consorzi fidi tra imprese minori*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, 1 ff.; M. BIONE-V. CALANDRA BONAURA (eds.), *Consorti-fidi e cooperative di garanzia*, Milan, 1982; G. CABRAS, *Le garanzie collettive per i finanziamenti alle imprese*, Milan, 1986; R. RUOZI-L. ANDERLONI-M. PREDA, *Rapporto sui consorzi e sulle cooperative di garanzia*

difficulties in gaining access to credit of small and medium-sized enterprises. This cooperation aims to overcome inequality of treatment in requiring bank guarantees.

The associative reality, inspired to principles of mutuality and entrepreneurship<sup>3</sup>, takes today a central role in accessing credit of medium business.

In the reality, *confidi(s)* do not carry out a bank activity strictly speaking (even if today this statement is denied by the existence of the so called *confidi* banks as will be seen further) as they do not deal with supplying credit and collecting savings, but they focus their actions on providing guarantees which are necessary to companies in order to obtain loans.

---

*collettiva fidi*, Roma, 1986; G.D. MOSCO, *I consorzi fidi e l'intermediazione finanziaria: nuovi interventi legislativi ed esperienze europee*, in *Giur. Comm.*, 1993, 540 ff.; G.D. MOSCO, *Attuale disciplina e prospettive di evoluzione dei consorzi e delle cooperative di garanzia*, in *Giur. Comm.*, 1994, I, 842 ff.; G.D. MOSCO, *Confidi, p.m.i. e regole comunitarie sugli aiuti di Stato*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2001, 591 ff.; A. URBANI, Sub Art. 155, in F. Capriglione (eds.), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*<sup>2</sup>, Padua, 2001, 1184 ff.; M.L. PAVONE, *Nuove esigenze di aggregazione dei consorzi di garanzia collettiva fidi*, in M. Passalacqua, *Interessi pubblici e integrazione di imprese*, Pisa, 2004, 142 ff.; G. BOCCUZZI, *I confidi nel sistema finanziario italiano*, in S. Amorosino et al., *Scritti in onore di Francesco Capiriglione*, Padua, 2010, 301 ff.; M.R. LA TORRE, *Intermediari finanziari e soggetti operanti nel settore finanziario*, Padua, 2010, 340 ff.; F. GIORGIANNI-C.M. TARDIVO, *Manuale di diritto bancario e degli operatori finanziari*<sup>3</sup>, Milan, 2012, 191 ff.; G. FALCONE, *Confidi*, in *Dig. priv., sez. comm.*, VI update, Milan, 2012, 144; L. SCIPIONE, Sub Art. 112, in C. Costa (eds.), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Turin, 2013, 1186 ff.; E. OLIVIERI, *L'ambulatorietà della garanzia del confidi nelle cessioni di rapporti giuridici e nelle cessioni di crediti: spunti interpretativi e riflessioni*, in *Resp. civ. prev.*, 2015, 1368 ff.; A. PROPERSI-G. ROSSI, *I consorzi*, Milan, 2016, 393 ff.; C. CHESSA-F. ONNIS CUGIA, *Il sistema di vigilanza e controllo sull'universo confidi*, in this *Rivista*, 2018, I, 85 ff.; G.B. BARILLÀ, *I consorzi fidi tra diritto dell'impresa e regole di vigilanza*, in *Giur. comm.*, 2018, 83 ff.; D. SICLARI, *Regolazione e supervisione dei confidi*, Turin, 2018.

<sup>3</sup> R. COSTI, *Consorzi-fidi e cooperative di garanzia*, in M. Bione-V. Calandra Bonaura (eds.), *op. cit.*, 43, who does not doubt that the exercise of mutual guarantees is business activity, aimed at the production of services (*scilicet* the guarantees given to credit institutions) and, in particular, of commercial enterprise. In the same way F. TESAURO, *Sul trattamento fiscale dei redditi dei consorzi-fidi*, in M. Bione-V. Calandra Bonaura (eds.), *op. cit.*, 97 ff.

They can be consortia with external activities, cooperative companies, joint-stock consortium companies, limited liability consortium companies or cooperative companies, which provide collective guarantees of loans.

They aim to using resources coming from consortium or associated companies in whole or in part for health insurance and entrepreneurial provision of guarantees aiming to foster short and medium term loan especially, by banks and by other entities working in the financial sector (See article 13, par. 1, law no. 326 of 24 November 2003, hereafter also *confidi* law).

The phenomenon first manifested itself in two types of organisms, both forms of artisan credit cooperation: the artisan consortia and the collectible artisan cooperative societies.

The origin of these institutes dates back to the law 25 July 1956, no. 860, on the regulation of craft enterprises, which in article 3, par. 2, provided for facilitations for the consortia between the craft enterprises established for the provision of guarantees in credit operations to the associated companies.

Although the law referred to the consortia, the guise of the cooperative society was soon preferred. In fact, with the Industry and Commerce Ministerial Decree of 12 February 1959, the standard statute was approved for the collecting artisan cooperative companies set up by the Central Crafts Committee (*Comitato centrale dell'artigianato*), taking as a model the article of association of the first artisan guarantee cooperative established in Rome in 1957<sup>4</sup>.

The social purpose of the artisan guarantee cooperatives foreseen by the article 2 of the ministerial article of association was based on the principles of non-profit mutuality and aimed to promote the improvement and modernization of artisan productions, providing

---

<sup>4</sup> See P. VERRUCOLI, *Lo statuto-tipo delle cooperative artigiane di garanzia di credito*, in *Riv. soc.*, 1959, 592 ff., who emphasizes how the shareholders limit their advantage to the facilitation of obtaining the credit they need, from the point of view of the ease of finding the relative guarantee as a saving in the expense of the same; A. GIANNINI, *Cooperative artigiane di garanzia del credito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1960, p. 566 ff.; R. COSTI, *Consorzi-fidi e cooperative di garanzia*, cit., 40 ff.; G. VOLPE PUTZOLU, *Commento all'art. 19 l. 12 agosto 1977, n. 675*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1978, 742 ff.

guarantees to facilitate the granting to its shareholders of short-term bank loans by a affiliated credit institution<sup>5</sup>.

But this was not binding in order to be able to provide the collective guarantee, even if it constituted the indispensable condition for being able to benefit from the advantages provided by the legislator. The cooperative did not directly grant the credit, but assisted its members in the related requests that it then transmitted to the bank providing, exclusively in favor of the members, a guarantee consisting of its assets, represented by the share capital (formed by the shares, the amount of 10,000 Italian lire each), from reserves, private contributions, a fund formed by the provisions provided by public bodies and part of the profits (*rectius*, management surpluses)<sup>6</sup>. The maximum amount that could be financed was, as a rule, equal to ten times the amount of the cooperative's social assets.

The latter was deposited with the bank, which could thus be satisfied directly on those sums in the case of default of the borrowing company<sup>7</sup>.

Despite the appreciable structure of the guarantee, we must register its poor application due to the inadequacy of the contribution of the members to achieve the social purpose<sup>8</sup>.

After the many and disorganical legislative interventions in the matter that had occurred until the early '90s, both national and regional, having a purely facilitative purpose, the most important regulatory intervention on *confidi*(s) issues came with the article 13 of the Law Decree of 30 September 2003, no. 269, converted with modifications in the law 24 November 2003, no. 326, named *Rules on the exercise of the mutual guarantee for loans*<sup>9</sup>.

---

<sup>5</sup> Criticisms of the terminology adopted have been expressed by A. GIANNINI, *op. cit.*, 567, who points out that despite the purpose of the cooperative is to guarantee funding, the expression used makes the credit function appear as merely instrumental of the purpose, identified in the improvement and modernization of production.

<sup>6</sup> They could not be distributed to the shareholders and were instead allocated half to the reserve fund and half to the public contribution fund: G. VOLPE PUTZOLU, *op. cit.*, 743.

<sup>7</sup> G. CABRAS, *Le garanzie collettive per i finanziamenti alle imprese*, Milan, 1986, 9.

<sup>8</sup> G. VOLPE PUTZOLU, *op. cit.*, 743.

<sup>9</sup> The reform has aroused a renewed interest on the subject by scholars. See M.L. PAVONE, *op. cit.*, 153 ff.; M. LUCHINI, *La nuova disciplina dei consorzi fidi: aspetti civilistici*, in *Soc.*, 2005, 1109 ff.

## 2.2. *The reform of 2010 and the actual legal framework*

The last, important, intervention of the legislator on the matter was with the Legislative Decree 14 August 2010, no. 141 and with subsequent amendments and additions made by Legislative Decree 14 December 2010, no. 218, which have brought profound innovations to the subject of subjects operating in the financial sector<sup>10</sup>.

With this reform, which abrogated article 155 Italian Consolidated Banking Law (in Italian, t.u.b.), profound changes have been made to the regulation of *confidi(s)*, which today finds its status in articles 106 and 112 ICBL and in the *confidi(s)* law.

The new regulatory scenario overcomes the distinction between the *confidi(s)* in the specific section of the list pursuant to article 106 ICBL and those registered in the special list provided for by article 107 ICBL, presenting a clear distinction between major *confidi(s)* (registered in the general list pursuant to article 106 ICBL) and minor *confidi(s)* (which find their discipline in articles 112 and 112-*bis* ICBL).

In the current context, the major swaps are characterized by a complex activity and can carry out the activity of financial intermediaries as well as that of the collective guarantee of exposures.

On the other hand, the smaller *confidi(s)*, with a more modest volume of financial activity, also include second-grade *confidi(s)*. Unlike the previous regulations, where the registration in the special section of the list pursuant to article 106 ICBL had only the reconnaissance purpose, today even the *confidi(s)* with a more limited operation are subject to the supervision of the Authority that manages the list referred to in article 112 ICBL envisaged by article 112-*bis* ICBL and equipped with appropriate powers of verification and intervention.

No news, however, has been arranged for *confidi(s)* banks, which are still the third type of *confidi(s)* regulated in the *confidi* law and by the ICBL for the part relating to the subject of cooperative credit banks where applicable.

Following the 2010 reform, the discipline was recently completed by an implementing part. The Economy and Finance Ministerial Decree

---

<sup>10</sup> See A. ANTONUCCI, *L'intermediazione finanziaria non bancaria nel d. lgs. 141/2010. Profili di sistema*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, 40 ff.



2 April 2015, n. 53 has identified and specified the distinctive criteria between major and minor *confidi(s)*, especially in terms of the volume of financial assets, as well as the definition of related and instrumental services that can be exercised together with collective credit guarantee.

The Circular of Bank of Italy of 3 April 2015, no. 288, in dictating the new supervisory provisions for financial intermediaries, to the Title VII, Chapter 1, introduced a more detailed rules regarding the supervisory, informative and prudential supervision applicable to *confidi(s)*, sanctions, the requirements of corporate officers and of participants in capital and those relating to administrative and accounting organization.

Finally, with Economy and Finance Ministerial Decree of 23 December 2015, no. 228 the regulation on the structure, powers and operating procedures of the Authority for the keeping of the list of minor *confidi(s)* has been issued pursuant to article 112-*bis* ICBL, as well as the identification of the requisites of integrity and professionalism of the members of the management and control bodies of the Authority.

Among the other recent legislative interventions we also point out the provisions of the Legislative Decree 6 December 2011, no. 201, dictating measures for micro, small and medium-sized enterprises, which provides, notwithstanding the provisions of the *Confidi* law, that large non-financial companies and public and private entities may participate in the share capital of the *confidi(s)* and the *confidi* banks. But the small and medium sized companies must have at least half plus one of the votes that can be exercised at the general meeting and the appointment of the members of the bodies exercising strategic management and supervision functions must be reserved for the general meeting.

Article 8, par. 12-*bis*, Law Decree 13 May 2011, no. 70, converted with modifications in Law 12 July 2011, no. 106 and the article 10 of the Law Decree 13 January 2012, no. 1, converted with modifications in Law 24 March 2012, no. 27, have provided for the extension to the professionals of the possibility to participate in the patrimony of the *confidi(s)*.

Article 36, par. 1 and 2, Law Decree 18 October 2012, no. 179, on the other hand, established that the *confidi(s)* under direct supervision by the Bank of Italy may impute, with the resolution of the ordinary

shareholders' meeting, to the share capital or the consortium fund, a special reserve or set aside for hedging risks, risk funds and other funds or reserves or loans for the granting of guarantees constituted by public contributions<sup>11</sup>.

3. *The supervised Confidi(s) registered in the list in accordance to the article 106 of the Italian Consolidated Banking Law*

With reference to *confidi(s)* registered in the dedicated section of the list established by the article 106 ICBL, above all it is necessary to coordinate what is specifically required by *confidi(s)* protocol with requirements for company type included by the article 107 ICBL for entering this list.

In fact, it is expected that Bank of Italy authorizes financial brokers in performing their activity where the joint stock company form, the limited joint-stock partnership one, the limited liability and cooperative one are used.

However, the article 112, par. 3, ICBL states that «Notwithstanding the article 106 *confidi(s)* can take the form of limited liability consortium for enrolment in the register». Well, if we ignore typing mistake relative to regulation for which this decree waives (the article 107 and not the article 106), it seems necessary to understand how this company type is established among limited companies indicated by the article 107 ICBL for enrolment to the register.

Of course there is no problem for *confidi(s)* established in form of mutual company, according to one of Authors<sup>12</sup>, the subject in question indicates «not only the limited liability consortium or the consortium company with legal status but rather the cooperative consortium». On the basis of this way of reasoning and in relation to the performed

---

<sup>11</sup> Pursuant to these provisions, the resources are attributed to the assets, also for supervisory purposes, of the related *confidi(s)*, without any restrictions of destination if they are destined to increase the assets. Any corresponding shares or quotas constitute shares or quotas of the *confidi(s)* and do not attribute any capital or administrative rights, nor are they included in the share capital or the consortium fund for the purpose of calculating the quotas required for the establishment and for the resolutions of the shareholders' meeting.

<sup>12</sup> E. CUSA, *Le società consortili con personalità giuridica: fattispecie e frammenti di disciplina*, in P. Benazzo-M.Cera-S.Patriarca (eds.), *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, Turin, 2011, 125.

activity, exclusively or prevalently, by *confidi*, with which an essentially consortium aim is pursued, it has been decided to make a distinction between a consortium joint-stock company (in other words joint stock consortium companies, limited consortium companies and consortium companies limited by shares) and limited liability consortium companies by meaning with them joint-stock consortium cooperatives and limited consortium cooperatives.

As regards authorization for the exercise of activities, according to the article 112, par. 3, ICBL we need to refer to secondary regulation issued by the Italian Ministry of Economy and Finance and by Bank of Italy.

With its own Decree no. 53 of 2 April 2015, the Italian Ministry of Economy and Finance listed objective criteria connected to volume of financial activities in the article 4, on the base of which *confidi(s)* which are required to ask for authorization to Bank of Italy in order to be inserted in the register are identified. According to this arrangement, *confidi(s)* with a volume of business equal to or greater than 150 millions of euro are required to ask for authorization. Further to the issuance of this decree, Bank of Italy established elements to be taken in consideration in order to calculate volume of financial assets. Title VII, Chapter 1, Section II of Supervisory Arrangements for financial institutions, updated with circular no. 288 of 2 April 2015, thoroughly lists composition of the aforementioned book<sup>13</sup>.

Moreover, *confidi(s)* that at the date of entry into force of Ministerial Decree no. 53/2015 were registered in the list included in the article 107 ICBL applicable on the date of 4 September 2010, and with a volume of financial business equivalent to or higher than 75 millions of euro, could in any case ask to be inserted in the register within three months by coming into force of ministerial decree, even when threshold of volume of business which is now expected for the last source is not reached.

---

<sup>13</sup> The volume of financial assets refers to the aggregate consisting of: *a*) cash and availability; *b*) loans to credit institutions; *c*) receivables from financial institutions; *d*) loans to customers; *e*) implicit credits in financial leasing operations; *f*) bonds and other fixed income securities; *g*) shares, quotas and other variable-income securities; *h*) accrued income; *i*) guarantees issued; *j*) other asset items and off-balance sheet transactions.

*Confidi(s)* which are inserted into the register according to the article 106 ICBL prevalently carry out the activity of collective guarantee for loans<sup>14</sup>. Moreover, they can carry out the following activities (included in the article 112, par. 5, ICBL) mainly as regards consortium or associated companies: providing guarantees in favor of the Government's financial administration, carrying out tax refund for consortium or associated companies, managing of state-subsidised loans according to the article 47, par. 2, ICBL, concluding of contracts with banks receiving public funds of guarantee according to the article 47, par. 3, ICBL, and managing relations with consortium or associated companies in order to facilitate use.

Pursuant to the article 112, par. 6, ICBL, Bank of Italy has established for *confidi(s)* that are inserted in the register according to the article 106 ICBL the chance, for residual value, to allow other types of financing within a limit equivalent to the 20% of the assets' overall under any form (<sup>15</sup>) according to par. 1 of the same article. Within this overall limit, credit guarantee consortia can also guarantee the issuance of debit instruments by small and medium-sized associated enterprises.

Once we include a limit in granting financings under any type of form, we get a little bit confused considering that we must also consider in this list «issuance of bank guarantees, guarantees, opening of letters of credit, acceptance, endorsement, commitment in granting credits, as well as any other form of issuing guarantees and commitments of

---

<sup>14</sup> The prevalence of this activity is complied with if the latest approved financial statements show that the amount of the revenues deriving from the collective guarantee of credit facilities and related and instrumental activities constitutes more than half of total revenues and the nominal amount of guarantees collective exposures constitute more than half of the total assets, meaning the sum of the total assets of the balance sheet and the volume of guarantees issued gross of adjustments, based on the latest financial statements approved in accordance with the regulatory provisions.

<sup>15</sup> Pursuant to article 1 of Ministerial Decree no. 53/2015 for financing granting activities in any form is intended for the granting of loans, including the issuance of substitutive guarantees of credit and of signing commitments. This activity includes, inter alia, all types of financing provided in the form of: *a)* financial leasing; *b)* purchase of credits for consideration; *c)* consumer loans, as defined by article 121 ICBL; *d)* mortgage loans; *e)* pledge loans; *f)* issuance of guarantees, endorsement, opening of documentary credit, acceptance, turn, commitment to grant credit, as well as any other form of issuing guarantees and signing commitments.

signature» according to the article 1, par 1, lett. f), Ministerial Decree no. 53/2015.

The activity of collective guarantee for loans limits, so as it is defined by par. 1 of *Confidi* law, can be explained, so as it is arranged by par. 3 of the same law, in providing personal and real guarantees, in concluding contracts aiming to realize transfer of risk as well as in guarantee of unavailable deposits which are established among financiers of consortium or associated companies (the so called risk provisions).

Therefore, it is about to understand if the activity carried by traditional *confidi(s)* can or cannot be classified as allowance of unsecured loans, as such qualification of the activity of collective guarantee ends up creating a circuit breaker inside protocol, because the entity's exclusive or prevailing activity should find a huge limit.

We can leave out a deeper analysis on nature of guarantees granted by credit guarantee consortia, but we must observe that the latest doctrine dealing with this profile has studied problem with a lack of precision<sup>16</sup>.

The Scholar does not consider this limit, but he starts from the consideration that activity of *confidi(s)*' collective guarantees' provision is based on the form of unsecured loans and comes to wonder if its activity is to issue guarantees in favour of banks, in other words the activity is of loan exercising under the form of unsecured loans granted to small and medium-sized enterprises , with the result that collective guarantee is changing in a hybrid instrument which preserves credit and is the real credit at the same time, which draws from public funds directly or indirectly<sup>17</sup>.

Considering the existence of a limit in granting finances under any form, we must so wonder if this limit is exclusively applied for other types of financings (top of it all financial leasing) being its grant the exclusive or prevailing institutional activity of *confidi(s)* and not even for the unsecured credit of *confidi(s)*, or we must consider that the prevailing activity of credit guarantee consortia is not represented by

---

<sup>16</sup> E. OLIVIERI, *L'ambulatorietà della garanzia dei confidi nelle cessioni di rapporti giuridici e nelle cessioni di crediti: spunti interpretativi e riflessioni*, in *Resp. civ. prev.*, 2015, 1393 ff.

<sup>17</sup> E. OLIVIERI, *op. cit.*, 1395.

granting unsecured credits<sup>18</sup> by adhering to the developed guideline<sup>19</sup> – so a residual activity which is bound to limits issued by Bank of Italy – but by the monetary risk provision, a deposit conventionally bound in favour of beneficiary banks.

Besides the so far listed activities, registered *confidi(s)*, according to the article 106 ICBL, can carry out related and specious activities in respect of provisions of activities established by actual arrangements.

The article 5 of Ministerial Decree no. 53/2015 makes a distinction between specious activities and related ones. Related activities represent optional activities which allow development of the exercised activity and have purposes consistent with it. Among these, we can include again provision of consultancy service in matter of business finance exclusively towards its own members, provided that it is strictly aimed at granting an own or third parties' collective guarantee and the conclusion of agreements with banks, financial institutions and other subjects working in the financial sector aiming at promoting access to credit of associated companies<sup>20</sup>.

Activities of information, consultancy and assistance can be exercised in favour of consortium or associated companies, in other words the not associated ones for the procurement and the best use of financial sources as well as the provision of services aiming at improving the same companies' financial management.

The activity towards not associated companies must work in terms of developing the prevailing activity of granting collective guarantees of loans or the activity residually carried out according to the article 106, par. 1, ICBL.

On the contrary, instrumental services regard those activities having a supporting character for that change. Among them, we remember above all equity participations exclusively in other *confidi(s)* or *confidi* banks, in other words in other financial institutions granting guarantees

---

<sup>18</sup> If personal guarantees are given to banks, G.D. MOSCO, *I consorzi fidi e l'intermediazione finanziaria: nuovi interventi legislativi ed esperienze europee*, cit., 551, notes that these, with rare exceptions, are provided directly by the consortium companies or by external support bodies.

<sup>19</sup> G.D. MOSCO, *I consorzi fidi e l'intermediazione finanziaria: nuovi interventi legislativi ed esperienze europee*, cit., 550 ff.

<sup>20</sup> Pursuant to article 12, par. 1, lett. c), Legislative Decree no. 141/2010.

to their members on the base of specific agreements as well as in companies established for the provision of instrumental services.

Another supporting service consists of the purchase of real estate exclusively suitable for the exercise of the main activity. Real estate covering a supporting character for the exercise of the financial activity are so considered.

As an example, we consider as instrumental real estate destined, in whole or in part, to the exercise of institutional activities, to be rent out for employees, as well as real estate purchased to collect credits, which are kept for the time being necessary to make assignments and any other real estate purchased to pursue scope of activity of the purchasing company or of other members of the group.

Not suitable real estate, which are probably already kept before registration in the list, can be rent out, in other words must be disposed as soon as possible.

Chance for *confidi(s)* to lease out own real estate coming from situations previous to registration remains unaffected.

According to the article 4, par. 3, Ministerial Decree no. 53/2015, withdrawal of the authorization to fail dimensional requirements, according to what is exposed by Bank of Italy pursuant to the article 107, par. 3, ICBL, involves office registration in the list of minor *confidi(s)* according to the article 112 ICBL.

The revocation is also expected for credit consortia authorized in according to paragraph 2 (those with a volume of financial activity exceeding €75 million which, at the date of entry into force of Ministerial Decree 53/2015, were registered in the list referred to in article 107 ICBL) if they have not reached the threshold of €150 million within five years from enrolment on the register.

#### 4. *The smaller confidi(s)*

The *confidi(s)* entered on the list held by the body referred to in article 112-*bis* ICBL (regulated by Ministerial Decree no. 228/2015) represent a residual category, since, according to the article 112, par. 2, ICBL, do not include those registered in the bulletin-board of the financial institutions nor, it must be considered the *confidi* banks.

It includes those bodies set up in the form of consortia with external activities, consortia including cooperatives, limited share consortia

companies, consortia limited partnerships by shares or limited share consortia companies, with a volume of financial assets of less than €150 million.

These include also the second degree *confidi(s)*, i.e. those *confidi(s)* constituted by the *confidi(s)* and possibly by member companies or members of the latter or by other companies in the form of consortia with external activities, consortia cooperative companies, limited share consortia companies, limited liability consortia companies or cooperatives<sup>(21)</sup>.

They, in accordance with paragraph 4 of the *confidi* law, exercise exclusively the collective guarantee activity of credit facilities and related services; and instrumental in favor of *confidi(s)* and member companies and businesses consortium members or members of the member of *confidi(s)*. Their function is substantiated in one a very important role in the development of first-degree *confidi(s)*<sup>22</sup>.

The minor *confidi(s)* solely exercise the activity of performance of collective guarantees of loans and instrumental and related activities as well as defined by the article 5 of Ministerial Decree no. 53/2015.

These last services, however, must be made exclusively in favor of the members or consortium members. Such a limit does not allow to the minor *confidi(s)* to expand its business and increase and diversify sources of income, containing the growth prospects of the same and, indeed, risking to determine their exit from the market if they do not adopt strategic aggregative choices<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> A particular role has been attributed to this type of *confidi* by R. COSTI, *Le istituzioni finanziarie degli anni ottanta*, Bologna, 1984, 184, who saw in them the main instrument for a regionalization of mutual guarantee institutions, as an instrument capable of mediating between the entrepreneurial needs and the planning choices of the regions.

<sup>22</sup> R. COSTI, *Consorti-fidi e cooperative di garanzia*, cit., 97, makes a distinction between second-level guarantee cooperatives and second-level *confidi(s)*. If only the former can represent a form of reinsurance for first-degree cooperatives, guaranteeing them against insolvencies, both bodies can ensure more profitable uses of the economic resources received from members and public bodies, thus performing an effective function of technical and political-economic coordination of the *confidi(s)*. Secondly, second-level *confidi(s)* would operate as a sort of compensation room, in which the *confidi(s)* with an excess of resources can transfer the latter to the trust with an excess of requests.

<sup>23</sup> A. CONSO-D. VARANI, *La nuova disciplina degli Intermediari finanziari e i Confidi*, in *www.dirittobancario.it*, 2015, 18 ff., allowed for the introduction of



These, on the other hand, are promoted and encouraged by the same *confidi* law which, in par. 20 and 20-*bis*, stimulates the establishment of large institutions dimensions and the association between *confidi(s)*<sup>24</sup>, allowing them to be possibility of setting up inter-consortia guarantee funds for the provision of counter-guarantees and co-guarantees to *confidi(s)*.

### 5. Confidi Banks

In the face of experiences already known in other European legal systems, such as, for example, the German one with the *Bürgschaftsbanken* and the French one with the *Sociétés de cautionnement mutuel*<sup>25</sup>, the legislator of 2003 introduced a new type of *confidi*, exercising banking activity<sup>26</sup>.

According to par. 29 of the *confidi* law, «The exercise of the activity banking in the form of a limited liability cooperative company is permitted, according to article 28 of the ICBL, also to banks which, based on their articles of association, mainly exercise their activities of collective guarantee of loans to members».

To this type of banks, whose name must contain, jointly, the terms “*confidi*” or “collective guarantee of credit”, in added to the indication

---

operational innovations for smaller *confidi* by the secondary legislation governing the Body referred to in article 112-*bis* ICBL. Indeed, there is no new information on by the Ministerial Decree no. 228/2015. The subject of the transformation of the smaller *confidi(s)* into supervised *confidi(s)* or *confidi* banks is subject to specific regulatory provisions (paragraphs 38 to 43 of the *Confidi* law) and has been investigated by several scholars: v. D. BOGGIALI, *Scissione di confidi e trasformazione di enti diversi dai confidi in confidi*, in *Studi e materiali. Quaderni semestrali del Consiglio Nazionale del Notariato*. 2007, 230 ff.; G. TUCCI, *La riforma dei consorzi fidi e il nuovo diritto comunitario in tema di requisiti patrimoniali e di adeguatezza patrimoniale (capital requirements) e di adeguatezza patrimoniale degli enti creditizi (capital adequacy)*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, 389 ff.

<sup>24</sup> In particular, the *confidi(s)* gathering at least 15.000 enterprises and guaranteeing loans totaling no less than € 500 million. The *confidi(s)* that, instead, unite cooperatives and their consortia must involve a total of at least 5.000 enterprises and guarantee loans totaling no less than € 300 million.

<sup>25</sup> G.D. MOSCO, *op. cit.*, 556 ff.

<sup>26</sup> See G. TUCCI, *op. cit.*, 387 ff.; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*<sup>5</sup>, Bologna, 2012, 445 ff.; G. BOCCUZZI, *op. cit.*, 312 ff.; M.R. LA TORRE, *op. cit.*, 347 f.; F. GIORGIANNI-C.M. TARDIVO, *op. cit.*, 191 ff.

«cooperative company» (pursuant to article 2515 Italian Civil Code), as well as the expression "cooperative credit" as required by article 33, par. 2, ICBL, will apply, within the limits of their compatibility, numerous ICBL standards, in particular those referred to in articles from 5 to 11, from 19 to 28 and from 33 to 37 ICBL.

In the absence of a specific recall, the compatibility with the *confidi*(s) of the provision pursuant to article 150-*bis* ICBL, is doubtful for which identifies which rules of the Italian Civil Code in the field of cooperative societies do not apply to cooperative banks (nothing foreseeing for *confidi* banks on this regard)<sup>27</sup>.

They must be considered not applicable to the *confidi* banks the provisions of *confidi* law in the matter of exclusive object and pure mutuality of the *confidi*(s) (par. 2 and 4), being explicitly established by par. 29 the character of the mutual cooperatives (par. 7), on the minimum amount of the social capital and of the equity and on the amounts of the shares (par. from 12 to 17), the prohibition of distributing management surpluses in any form (par. 18), which will be discussed in more detail below.

As far as the administrative and control bodies are concerned, the compatibility between the provisions of the *confidi* law in paragraph 10 of about possibility for public and private bodies and larger companies that cannot be part of the *confidi*(s) to have their own representatives participate to the elected bodies of the *confidi* (provided that the majority of the members are appointed components of each organ remain reserved to the assembly), with what instead foreseen by the article 33, par. 3, ICBL, for which the appointment of these bodies belong exclusively to the competent corporate bodies. In this regard, it must be shared the orientation according to which the special discipline of *confidi*(s) is prevalent<sup>28</sup>.

Since the article 10 ICBL is applicable, the activity of this type of banks is therefore constituted by the collection of savings between the public, the loan activity and the provision of collective guarantees of

---

<sup>27</sup> In the absence of a specific rule, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., 446 notes the uncertainty that *confidi* banks must necessarily take the corporate form of the cooperative, if they can issue financial instruments or, again, on the applicability of the rules governing the merger and the transformation of cooperative credit banks.

<sup>28</sup> G. PETRELLI, *I confidi costituiti in forma di società cooperativa*, in *Studi e materiali. Quaderni semestrali del Consiglio Nazionale del Notariato*, 2006, 1693.

loans in favour of the members. The latter must constitute the main activity of the *confidi* banks.

Despite the regulation of the Bank of Italy of 28 February 2008 (par. 8), claims that the exercise predominantly of the provision of collective guarantees in favour of the shareholders absorbs the provision of article 35, par. 1, ICBL, according to which cooperative credit banks exercise credit predominantly in favor of the shareholders, the two activities are not necessarily excluded. Indeed, being both cooperative companies with prevalent mutuality, the *confidi* bank will not only have to exercise predominantly the guarantee activity collective agreement in favor of the shareholders, but will also be required to exercise the credit in via prevalent to the latter.

The Bank of Italy may authorize, for specified periods, individual *confidi* banks to a prevalent operation in favor of different subjects by members, only if there are reasons of stability.

The minimum initial capital required for the establishment of a *confidi* bank is equal to €2 million and must be represented solely by fully paid up share capital and by fully available reserves such as, for example, legal reserve or reserve for share premium (paragraph 11 of Bank of Italy regulations of 28 February 2008).

Since these are cooperative credit banks, according to article 28, par. 2, ICBL, the checks on the cooperatives companies allocated to the governmental authority of the Italian Civil Code do not apply. The recent reform of cooperative credit banks, intervened with the Law Decree 14 February 2016, no. 18, converted into law on 8 April 2016, no. 49 offers interesting points of analysis about the limits in the applicability of the discipline among to credit consortia banks.

First of all, as the action of Bank of Italy regulations of 28 February 2008 did clarify on the compatibility of the article 34 ICBL to the *confidi* banks, in the light of the recent reform the number of members cannot be less than 500 (previously 200) and each member cannot hold shares for a value total nominal value of more than €100.000.

The *confidi* banks will nevertheless be able to continue to predict in their own article of association limitations or reserves in favor of particular categories of subjects among whom they intend to acquire their members. In any case the banks must adopt company policies that favor enlargement of the social structure, taking this into account first of all in the extra charge determination that the member must pay in

addition to the amount of the action, according to the provisions of article 2528, par. 2, Italian Civil Code.

The most interesting news, which is likely to hit operations heavily of this type of trust, is that contained in the new paragraph 1-*bis* of the article 33 ICBL, under which adhesion to a cooperative banking group is a condition for the issue of the authorization for the exercise banking activity in the form of a cooperative credit bank. In our opinion, *confidi* banks do not avoid this burden, also considered the ratio behind this reform, aimed at strengthening the stability of the system as a whole and of the assets of the banks of cooperative credit, among which we must include the *confidi* banks.

In the conversion of the Law Decree has not been adequately taken in consideration the hypothesis of the regional cooperative group, wished by a doctrine that recognized in this figure specifically suitable for safeguarding the peculiarities that distinguish cooperative credit banks (and, we add, even more so the *confidi* banks), avoiding its distortion caused by their possible translation in a context oversized<sup>29</sup>.

In fact, cooperative credit banks are considered by the doctrine the only and last example of specialized bodies<sup>30</sup>, whose social function is the support and promotion of the local economy<sup>31</sup>, to fulfil one function that moves service management from referability to certain data of the cooperative essence to the link with the territory.

Even for banks, the local character is a characterizing element<sup>32</sup>, so much that the Bank of Italy regulations of 28 February 2008 containing «Provisions of supervision of *confidi* banks», as well as providing for them to adopt references in their own name to identify the bank in the specific market areas in which the same work, provides that in the

---

<sup>29</sup> M. PELLEGRINI, *La funzione delle BCC in un mercato in trasformazione. Ipotesi di riforma e specificità operativa*, in *Rivista trim. dir. econ.*, 2015, 70, 79; M. LAMANDINI, *Nuove riflessioni sul gruppo cooperativo bancario regionale*, in *Giur. comm.*, 2015, 56 ff.

<sup>30</sup> V. TROIANO, *Tipologie soggettive bancarie e organizzazione di gruppo*, in F. Capriglione (eds.), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padua, 2010, 560; *contra* see V. SANTORO, *Sub art. 35*, in M. Porzio, F. Belli (eds.), *Testo Unico Bancario. Commentario*, Milan, 2010, 345.

<sup>31</sup> About this topic see G. PRESTI, *Dalle casse rurali e artigiane alle banche di credito cooperativo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, 191.

<sup>32</sup> In the past, hoping for the regionalization of mutual guarantee institutions, see R. COSTI, *Le istituzioni finanziarie degli anni ottanta*, Bologna, 1984, 181.

bank's social statute must indicate the area of territorial competence<sup>33</sup> within which the members are acquired, the risks are assumed in the customers and the branches are opened or transferred. At the outside of this area, banks cannot install also automatic ATMs (Automated teller machines), while there is no provision territorial limit for POS (Points of sale).

The conditions under which the bank can open locations outside its territorial area<sup>34</sup>, especially a following merger operations<sup>35</sup> are punctually described .

The close link between *confidi* banks and the territory to which they belong to, is recognized likewise with regard to the shareholders, similar to the discipline established for the cooperative credit banks by article 34, par. 2, ICBL.

In fact, they can become members and customers of *confidi* banks the residents, established or operating on a continuity basis (i.e. when the territorial area constitutes a centre of interests for the aspiring partner, as he or she works there or have any form of link, such as the ownership of real rights on real estate located in the territorial area of the bank) in territorial area of the banks themselves. For the legal entities we take into account the location of the registered office, the management of establishments or other operational units. In compliance with these requirements, the collective guarantee banks can acquire resident or registered members in foreign, community and non-EU countries, falling within their area of territorial jurisdiction.

---

<sup>33</sup> The territorial area includes the province in which the bank has its registered office and the provinces bordering it.

<sup>34</sup> Separate branches may be provided, characterized by the fact that they are located in provinces not included in the territorial area. These provinces must be named by name in the article of association. In this case the territorial area of the bank extends to the province in which the branch is located. For the opening of separate branches it is necessary that the bank has established in the new province a network of relationships with customers resident or operating there and has collected at least 200 accessions from new members. Moreover, it must be in line with the regulations regarding capital requirements, it must have an organizational situation and a system of adequate internal controls, in relation to the risks connected to the different characteristics of the new settlement area.

<sup>35</sup> The Bank of Italy may authorize a *confidi* bank to extend its territorial area to the provinces falling within the territorial area of *confidi* banks participating in merger transactions.

The article of association of the *confidi* bank must provide that the exposures not intended for members will be taken with respect to persons who however they are residents or operating in the territorial area.

Optionally, it can also be expected that a quota not exceeding 5% of the total is taken outside this area.

## 6. *The British model of Mutual Guarantees Institutions*

In the United Kingdom the entrepreneurial management and the shortages of the cooperation system has delayed the spread of the cooperation between companies to grant credit guarantees. This difference among European countries has been reduced with the incentive of creating cooperation between companies to rationalize the productive process and the organizational models. In Great Britain the guarantee system started in the beginning of 80's with Loan Guarantee Scheme (SFLG). As we will see, in January 2009, SFLG was replaced by the Enterprise Finance Guarantee (EFG).

Then in the beginning of 90's was created National Association of Mutual Guarantee Societies (NAMGS) after the development of Mutual Guarantees Societies (MGS).

### 6.1 *The Small Firms Loan Guarantee Scheme (SFLG)*

Governments in more than one hundred countries across the developed and developing world operate loan guarantee schemes (often called partial credit guarantee schemes, PCGs)<sup>36</sup>.

Finally, the public policy-maker faces choices about what “types” of firms it wishes to support if it implements a loan guarantee scheme.

Whilst most schemes exclude financial sector firms, those involved in gambling and other sectors perceived to be “morally bad” from a societal perspective, and in the EU agricultural firms, many schemes are also narrowly targeted at specific sub-groups of the population of

---

<sup>36</sup> T. BECK-L.F. KLAPPER-J.C. MENDOZA, *The Typology of Partial Credit Guarantee Schemes around the World*, in *The World Bank Policy Research Working Paper*, No.4771, Washington D.C., 2008, 1 ff.

firms, or indeed operate on a spatial level, as is also the case in many regions of the European Union.

But there is a common agreement that younger and smaller firms are most likely to be credit rationed in the market, and for the most part loan guarantee schemes throughout the world reflect this view.

The United States were a first mover in providing this type of financial instrument in 1953, followed by Canada and Switzerland in 1961 and the United Kingdom in 1981.

The UK Small Firms Loan Guarantee Scheme (SFLG) was introduced in 1981 to promote the flow of debt finance to smaller firms with viable proposals, but without collateral to secure loans against, and to encourage banks to expand lending to this sector by demonstrating to them that they are missing out on viable lending opportunities. Since its inception, the SFLG has undergone a series of changes and modifications to its operation and operational parameters, the most recent being the adoption of many of the Graham Review recommendations post-December 2005<sup>37</sup>.

The Graham Review changes refocused SFLG lending towards younger firms, although this constraint was later removed by the Enterprise Strategy<sup>38</sup>.

In January 2009, SFLG was replaced by the Enterprise Finance Guarantee (EFG), which opened the scheme to a wider number of businesses, with the specific objective to facilitate new bank lending in response to the credit crunch.

Since January 2009, SFLG has since been replaced by the Enterprise Finance Guarantee (EFG). EFG is a temporary scheme which is designed to help viable businesses raise the finance they need during the current economic recession. EFG shares many of the design features of SFLG but makes it available to a greater number of businesses. Unlike SFLG, EFG loans can be used to convert an overdraft into a loan<sup>39</sup>.

A recent *ex-post* evaluation of European Union Regional Development Funds and Cohesion Policy financial instruments found that 25 guarantee schemes to support lending to SMEs were active in

---

<sup>37</sup> M. COWLING, *Economic evaluation of the small firms loan guarantee (SFLG) scheme*, BIS Institute for employment studies, No. 10/512, London, 2010, 64.

<sup>38</sup> M. COWLING, *op. cit.*, 58.

<sup>39</sup> M. COWLING, *op. cit.*, 9.

the 9 European regions studied between 2007 and 2013, and more than 120 across the European Union.

SFLG, sometimes called a Partial Credit Guarantee Scheme (PCGS), is a debt policy instrument<sup>40</sup>.

It occurs when an SME cannot fully finance its investment projects or day-to-day operations from internal funds (or less commonly equity), so it approaches a private bank (typically the same bank it holds its transactional accounts with) to request a loan or a line of credit.

In addition, toward it the SMEs can obtain debt capital with the support of the British Government who provides a guarantee on a part of credit line. A company who obtain the support of SFLG get the coverage of the Department of Trade and Industry (DTI) because this one commits to guarantee the 70% of the amount and the 85% of the credit given by the bank<sup>41</sup>.

The companies have to pay to DTI a reward of 2,5% annually on the funding which has been covered. The total cost of the funding is less than the one which you can get without the sustain of SFLG.

The SFLG covers funding on an amount between 15 and 750.000 Million. The companies, which can be subscribe to this scheme, have to own specific requirements. First of all, just some financial businesses are considered; then, depending on the sector, there are some factors that are taken into consideration to define the access of the credit coverage (first companies with more than 200 employees are excluded).

After that the aim of the funding is relevant to obtain the coverage of the DTI. The received funds can be allocated only for the development of a project or a product, for the start-up of the company, for the expansion of the business or to improve the efficiency production. SFLG can't give support for the share's acquirement, to substitute a contract debt or for funding the passive interests.

The majority of SMEs are successful with their loan applications under normal economic conditions, although a significant minority receive a lower amount than requested. This latter group are quantity (partially) rationed as opposed to absolutely rationed in the market. Within this group of partially and fully rationed firms there are three

---

<sup>40</sup> M. COWLING, *Loan Guarantee Schemes as a policy instrument for financing entrepreneurial businesses*, Östersund, 2016, 11.

<sup>41</sup> R. ADAMO, *I confidi in Italia evoluzioni e prospettive*, Naples, 2000, 98 s.



important subsets of firms: *i*) those with no track record; *ii*) those with no, or not enough, tangible assets; *iii*) those with no track record and no, or not enough, tangible assets.

These characteristics, track record and collateralizable assets are particularly important in the bank loan decision-making process, all acting to reduce the probability of a loan being offered.<sup>[1]</sup> Banks prefer to lend only when collateral is available because it reduces the risk of lending under conditions of asymmetric information which is typically associated with younger and smaller firms.<sup>[1]</sup> As it is likely that there exists within these groups of credit rationed firms some talented entrepreneurs with good investment proposals then not having enough collateral means that their investments go unfunded resulting in lower levels of economic activity and outcomes below the social optimum. And it is this feature of SME credit markets that creates a potential role for loan guarantee schemes<sup>42</sup>.

Thus, the fundamental role of a loan guarantee scheme is to act as a third party guarantor for a viable lending proposition on behalf of the firm to the bank.

This aspect is the “guarantee”. In one sense the public sector is acting as an insurance broker by insuring the lending bank against a proportion of the default cost should a loan not be fully repaid.

But loan guarantee schemes also typically include other key features which can vary significantly across schemes according to the specific local context and target groups.

The core parameters of a loan guarantee program are: *i*) the level of guarantee (the per cent share of the outstanding debt that is covered by government in the event of default); *ii*) the interest rate premium (the margin that the government receives for guaranteeing the loan); *iii*) the maximum (and in some cases minimum) loan amount available; *iv*) the maximum (and in some cases minimum) loan term available; *v*) the arrangement fee<sup>43</sup>.

So, loan guarantee schemes benefit from being simple to create and operationalize and also from being widely understood by all actors in the debt market. This helps avoid the problem of many complex government programs which are only understood and accessed by those

---

<sup>42</sup> M. COWLING, *Loan Guarantee Schemes*, cit., 11.

<sup>43</sup> M. COWLING, *Loan Guarantee Schemes*, cit., 17.

with the high level of awareness, skills, knowledge and resources to clear all the necessary hurdles and deal with the complexities of application. This is generally why smaller firms do not bid for government contracts and why in many cases scheme deadweight can often be high. Thus, in return for the publicly provided guarantee, which, in the event of loan default, represents a legal call on the guaranteed proportion of the outstanding share of the unpaid capital, many schemes charge an interest rate premium which is additional to that charged by the lending bank and is paid by the borrower firm to the guaranteeing agency. This is similar to paying an insurance premium. In addition, the guaranteeing agency may charge an arrangement fee which is intended to cover its administration costs.

Aside from the more direct parameters, which largely mimic those that a private bank or insurer would impose, loan guarantee schemes have specific decision-rules relating to the maximum size of loan permissible under guarantee.

This upper limit is determined by the unique characteristics of the relevant SMEs debt market and also by the maximum exposure that the public policy maker (or, most commonly, treasury) is willing to tolerate.

The imposition of a minimum, or lower, bound on guaranteed lending reflects several features of SMEs lending.

Firstly, private banks typically have a decision rule not to take collateral on loans under a specified cash amount as asset (collateral) verification, and realization in the event of default, is too costly for relatively trivial loans. Secondly, from the public policy-makers perspective, it is less likely that a trivial investment will generate the additional economic benefits desired.

In short, the marginal benefit of guaranteeing lending is positive and increasing in investment (lending) scale (up to a point).

Finally, the fact that a private bank refuses a loan request for a relatively small loan is often perceived to be a good proxy for a poor-quality lending proposal.

The maximum, and in some cases minimum, term of loans available under guarantee also represent an interesting parameter on loan guarantee schemes.

The perceived advantage of the public policy-maker over the private bank in this context relate to differences in the way expected future revenues arising from an investment are discounted.

The private bank typically prefers short-term lending as its capital is paid down more quickly and its net exposure per period lower.

But the public policymaker may prefer longer-term lending as the societal gains may continue, or not be fully realized, into the medium-to-long-term.

The pervasiveness of loan guarantee schemes as a primary instrument to promote SMEs lending implicitly assumes that there is a market failure in the provision of debt finance to SMEs, and, that by altering the risk-return payoff for private banks, private banks will increase their willingness to lend to informationally opaque and/or asset poor SMEs with viable funding proposals<sup>44</sup>.

The key parameter in terms of changing the banks risk-return function is the coverage ratio, the proportion of the loan advanced by the private bank guaranteed by the government in the event of borrower default<sup>45</sup>.

The guarantee level ensures that part of the lending risk is shared by the bank thus increasing their incentives to properly conduct due diligence at the point of loan application and to monitor successful loan applications, both of which act to reduce expected losses arising from loan default.

---

<sup>44</sup> P. HONOHAN, *Partial credit guarantees: Principles and practice*, in *Journal of Financial Stability*, 2010, 1 ff.; M. COWLING, *The role of loan guarantee schemes in alleviating credit rationing in the UK*, in *Journal of Financial Stability*, Vol. 6, No. 1, 2010; M. COWLING-J. SIEPEL, *Public intervention in UK small firm credit markets: Value-for-money or waste of scarce resources?*, in *Technovation*, Vol. 33, No. 8/9, 2013, 265 ff.

<sup>45</sup> According to T. BECK-L. KLAPPER-J. MENDOZA, cit., 6, «*The coverage ratio can be an important instrument of risk minimization. Retaining part of the risk with the lender can increase her incentives to properly assess and monitor borrowers and thus reduce loan losses. Too low a coverage ratio, on the other hand, might reduce the value of the guarantee and dampen take-up. However, the impact of the coverage ratio on incentives might vary with the informational advantage. If the guarantor has an informational advantage over the lender, a higher coverage ratio might be sustainable than if the informational advantage lies with the lender*». See also M. COWLING, *Initial Tests on the Sensitivity of the Parameters of the UK Loan Guarantee Scheme*, in *Public Finance*, Vol. 50, No. 3, 1995.

Younger and smaller firms are often the target beneficiary group of loan guarantee schemes. Smaller firms are an important, often dominant, part of the sub-regional, regional and national economic systems that make up economies.

In particular, they play a key role in promoting and stimulating economic dynamism, job creation, and growth through their contribution to innovation, competitiveness and productive “churn”. The ability of smaller firms to access finance is crucial in order that these firms can fund the level of investment that maximizes their growth potential. Lack of finance not only reduces the rate of new business formation, but impedes the ability of existing firms to grow up and can endanger their survival. Specifically, external finance is an important part of the market mechanism which facilitates the efficient allocation of resources within economic systems<sup>46</sup>.

## 6.2. *Mutual Guarantee Societies (MGS)*

Instead the Mutual Guarantee Societies (MGS) developed before the National Association of Mutual Guarantee Societies (NAMGS). MGS are formal cooperatives of SMEs which use the power of the group to grant capital in an efficiency way and to get administrative sustains which give them more professionalism.

The MGS are cooperative companies in which each member has the right of one veto social power and he can subscribe one share.<sup>[11]</sup>As the companies become members of MGS they have to deposit a 10-15% of the sum required of the guarantee in a named account of MGS who deposit again the sum in a bank system. Each deposit remunerates an interest tax as 6% or 6.5%<sup>47</sup>.

Only when the bank is not able to get the credit directly from that company, MGS will intervene using the paid capital by that company in the MGS fund and them using the other part of the fund.

For this reason, the guarantees obtained by each MGS member are correlated with the deposit done by them.

---

<sup>46</sup> DEPARTEMENT OF BUSINESS, INNOVATION AND SKILLS, *SME Access to External Finance*, BIS Economics Paper, No. 16, January, Londra, 2012, 1.

<sup>47</sup> R. ADAMO, *op. cit.*, 98 s.

### 6.3. *British Business Bank*

British Business Bank aims to make finance markets work better for small businesses in the United Kingdom at all stages of their development: starting up, scaling up and staying ahead.

Its mission is to create the opportunity for smaller businesses to invest and grow, creating additional jobs and economic activity.

In addition, British Business Bank's objectives are: *i*) to increase the supply of finance available to smaller businesses where markets don't work well; *ii*) to create a more diverse and vibrant finance market for smaller businesses, with a greater choice of options and providers; *iii*) to build confidence in the market by increasing smaller businesses' understanding of the options available to them; *iv*) to achieve this whilst managing taxpayer resources efficiently and within a robust risk management framework.

The British Business Bank is 100% Government owned, but independently managed. It brings expertise and Government money to the smaller business finance markets. It doesn't lend or invest directly. Instead it works with over 90 partners such as banks, leasing companies, venture capital funds and web-based platforms. Businesses apply for finance through our partners who, because they work with us, can lend and invest more, especially to younger and faster growing companies. In total it works through more than 90 finance partners in the market, and it will unlock up to £10 billion of new finance and 90 brings greater choice and information on finance options to smaller businesses.

Its programs are designed to bring benefits to smaller businesses that are start-ups, high growth, or simply viable but underfunded. It has a commercial arm, British Business Bank Investments Ltd, which makes investments into providers of finance to smaller business in the UK. As the holding company of the group operating under the trading name of British Business Bank, it is a development bank wholly owned by HM Government which is not authorized or regulated by the Prudential Regulation Authority (PRA) or the Financial Conduct Authority (FCA). The British Business Bank operates under its own trading name through a number of subsidiaries. One of these, Capital for Enterprise Fund Managers Limited, is authorized and regulated by the FCA. British Business Bank plc and its subsidiary entities are not banking

institutions and do not operate as such. Its subsidiaries are British Business Bank Investments Ltd and British Business Finance Ltd; v British Business Financial Services Ltd.

British Business Finance Ltd Limited's subsidiary, Capital for Enterprise Limited, manages certain schemes on behalf of British Business Bank plc. Its subsidiary The Start Up Loans Company delivers the Government's Start Up Loans program.

### *7. Conclusions*

Guarantee and mutual guarantee schemes have a significant role to play in enabling SMEs across the European Union to access the finance they need to start up and grow.

Guarantees provide important leverage of the capital available for lending and offer better value for money than one-off grants or subsidies. As experience has shown, guarantee schemes have been able to increase their contribution to banks' lending activity even in a downward phase of the economic cycle.

In the actual financial environment, the role of mutual guarantee institutions has been growing. The relevance of guarantee societies for banks is to offer a mitigation of the risks associated with their SME portfolios. Basel II is the starting point to qualify most mutual guarantee institutions as guarantors provided that their guarantee product is in line with the regulatory requirement. This will allow banks to reduce regulatory equity on their loan portfolio.

## **Cessione di azienda *in bonis* e responsabilità solidale del cessionario per i debiti “fisiologici” e “patologici”: disciplina codicistica e normative speciali.**

**SOMMARIO:** 1. Introduzione: cessione di azienda e principio generale della responsabilità solidale tra cedente e cessionario. – 2. La disciplina dei debiti “fisiologici”. - 2.1. La disciplina generale *ex art.* 2560 c.c. - 2.2. La disciplina speciale per i debiti verso i lavoratori (art. 2112 c.c.). – 2.3. La disciplina speciale per i trasferimenti di azienda verso banche (art. 58 t.u.b.). – 3. La disciplina dei debiti “patologici”. – 3.1. La disciplina dei debiti da sanzioni pecuniarie per responsabilità amministrativa dell’ente derivante da reato (art. 33 d.lgs. 231/2001). – 3.2. La disciplina dei debiti derivanti da sanzioni tributarie (art. 14 d.lgs. 472/1997). – 3.3. I debiti derivanti da sanzioni *antitrust* e la ricostruzione della disciplina applicabile agli altri debiti “patologici”.

### *1. Introduzione: cessione d’azienda e principio generale della responsabilità solidale tra cedente e cessionario.*

La cessione di azienda, come noto, è una operazione di natura eminentemente patrimoniale, che si risolve nel definitivo passaggio da un imprenditore (cedente) a un altro imprenditore (cessionario) del controllo su una certa organizzazione produttiva<sup>1</sup>; e ciò a prescindere dallo strumento negoziale usato per raggiungere il menzionato effetto traslativo<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Non è questa la sede per entrare nel merito delle diverse ricostruzioni teoriche elaborate sul concetto di “azienda”, per le quali si rimanda a U. MINNECI *Trasferimento di azienda e regime dei debiti*, Torino 2007, 71 ss.; M. CIAN, *La “circolazione” dell’impresa: il trasferimento dell’azienda*, in M. Cian (a cura di), *Diritto commerciale*, I, *Diritto dell’impresa*, Torino 2017, 142; G.E. COLOMBO, *L’azienda*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale di diritto pubblico dell’economia*, III, Padova, 1979, 10 ss.; Cass., 9 ottobre 2009, n. 21481, in *Giur. Comm.*, 2011, II, 118. Qui piuttosto preme precisare che è comune la notazione che nei trasferimenti di azienda si verifica un avvicendamento di imprenditori nella gestione di fattori produttivi organizzati e univocamente diretti alla realizzazione di una specifica attività economica, con conseguente traslazione del potere decisionale in merito alla conduzione di quella data impresa.

<sup>2</sup> In dottrina, si è concordi nel ritenere che la cessione di azienda può avvenire sia a titolo oneroso (compravendita, permuta, *datio in solutum*, assegnazioni in natura ai

La principale peculiarità di siffatta operazione risiede nella sua capacità di incidere su un fascio complesso di beni e altre situazioni giuridiche (crediti, debiti e contratti) unitariamente funzionalizzati allo svolgimento di una certa impresa. Tale tratto caratteristico ha richiesto la previsione di una disciplina *ad hoc* in sostituzione di quella dettata dal diritto civile (pensata per regolare singoli posizioni); e ciò nella consapevolezza che quest'ultima avrebbe avuto l'indesiderabile effetto di comprimere significativamente la realizzazione di detti trasferimenti, anche atteso gli ingenti costi transattivi che ciò avrebbe comportato (si pensi alla necessità di informare singolarmente i creditori, o di raggiungere accordi con i singoli debitori o contraenti). In altre parole, al fine di garantire l'efficiente allocazione delle risorse produttive (normalmente lasciata alla libera contrattazione dalle parti) si è resa necessaria l'introduzione di una normativa che tenesse in considerazione i vari interessi coinvolti: da un lato, quello di offrire una tutela (alternativa a quella apprestata dal diritto civile) ai diversi soggetti a diverso titolo toccati dall'operazione; dall'altro, quello di agevolare i traffici commerciali.

A questo riguardo, uno degli aspetti più delicati è senza dubbio quello relativo al destino dei debiti dell'imprenditore cedente, vicenda oggetto di disciplina con la norma generale di cui all'art. 2560 c.c., alla quale si affiancano altre norme di carattere speciale, e segnatamente: *i*) l'art. 2112 c.c. in merito ai debiti verso i lavoratori; *ii*) l'art. 58, co. 5, t.u.b., applicabile ai debiti coinvolti nei trasferimenti d'aziende in favore di banche (o altri intermediari finanziari); *iii*) l'art. 14 d.lgs. n.

---

soci) sia a titolo gratuito (donazione): F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, Sub Art. 2560 c.c., in D. Santosuosso (a cura di), *Delle società-Dell'azienda-Della concorrenza*, in E. Gabrielli (a cura di), *Commentario del codice civile*, Torino 2014, 891; P. SFAMENI, *La cessione di azienda*, in A. Giarda-E.M. Mancuso-G. Spangher-G. Varraso (a cura di), *Responsabilità penale delle persone giuridiche*, Milano, 2007, 283. Pure il caso del conferimento di azienda è in genere considerato ricompreso nella fattispecie in questione (v. U. MINNECI, *op. cit.*, 97 ss.; Cass., 28 ottobre 2004, n. 19454, *Giust. civ. mass.*, 2004, 9; Cass., 16 maggio 1997, n. 4351, *Giur. it.*, 1998, 1876; Trib. Monza, 3 aprile 2015, *DeJure*) e ciò, nonostante il conferimento (a differenza delle altre ipotesi di trasferimento), non recide mai completamente l'interesse e il potere del cedente sull'azienda. Di contro, si reputa che non la fattispecie non includa il diverso caso in cui oggetto della cessione sia una partecipazione di controllo della società a cui fa capo una certa dell'azienda: G. RACUGNO, *Debiti e scritture contabili nel trasferimento d'azienda*, in *Giur. Comm.*, 2013, II, 1006.



472/1997, in tema di debiti derivanti da sanzioni amministrative comminate per la violazione di norme tributarie; iv) l'art. 33 d.lgs. 231/2001, relativo ai debiti da sanzioni pecuniarie applicate ai sensi del medesimo decreto.

Rinviando al prosieguo l'analisi delle disposizioni indicate, si può fin da subito notare che esse, pure lasciando le parti libere di decidere nei loro rapporti interni chi debba sopportare il peso di detti debiti<sup>3</sup>, sono accumulate dalla previsione di una (più o meno spinta) responsabilità solidale del cessionario per i debiti del cedente, funzionale a proteggere i creditori di quest'ultimo<sup>4</sup>, atteso che per effetto della cessione dell'azienda, non solo si riduce sensibilmente la consistenza del patrimonio posto a garanzia generica delle pretese creditorie (conseguenza, questa, che in realtà si genera innanzi a qualunque vendita consistente di beni), ma si assiste pure a una

---

<sup>3</sup> Ponendosi al più il problema di determinare questo aspetto nel silenzio del regolamento contrattuale. Sul punto si sono espressi a favore della traslazione del peso economico del debito in capo al cessionario (ancorché sulla base di argomentazioni differenti): M. CIAN, *op. cit.*, 161; M. CASANOVA, *Impresa e azienda*, in *Trattato Vassalli*, X, Torino, 1974, 831; G. BONFANTE-G. COTTINO, *L'imprenditore*, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, I, Padova, 2001, 643; G. RACUGNO, *op. cit.*, 1005; *contra* F. MARTORANO, *L'azienda*, in R. Costi (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, Torino, 2010, 213 ss.; G.E. COLOMBO, *op. cit.*, 136 ss.; Cass., 3 ottobre 2011, n. 20153, in *Giust. civ. mass.*, 2011, 1395; Cass., 22 dicembre 2001, n. 23780, in *Giur. Comm.*, 2005, II, 569; Cass., 25 febbraio 1987, n. 1990, in *Giust. civ. mass.*, 1987; Trib. Firenze, 14 settembre 2017, *inedita*; v. anche U. MINNECI, *op. cit.*, 86 ss.; F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *op. cit.*, 890; in termini dubitativi G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, I, *Diritto dell'impresa*, Torino, 2013, 158.

<sup>4</sup> L'opinione è pacifica: U. MINNECI, *op. cit.*, 47 e 111 s.; F. MARTORANO, *op. cit.*, 233; G.U. TEDESCHI, *L'azienda*, in *Tratt. Rescigno*, 16, IV, Torino, 2012, 112 ss.; R. RAIS, *Cessione d'azienda e responsabilità per i debiti ceduti*, in *Giur. Comm.*, II, 2011, 129; G. BONFANTE-G. COTTINO, *op. cit.*, 644; G.E. COLOMBO, *op. cit.*, 139; F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *op. cit.*, 896; Cass., 30 giugno 2015, n. 13319, in *Giur. Comm.*, II, 2016, 1012; Cass., 22 dicembre 2001, n. 23780, *cit.*; Trib. Firenze, 14 settembre 2017, *cit.*; sull'art. 14 d.lgs. n. 472/1997: E. BELLI CONTARINI, *La responsabilità tributaria del cessionario di azienda tra gli artt. 14 d.lgs. N. 472/1997 e 2560 c.c.*, in *Riv. dir. trib.*, 2015, 528; G. MARINI, *Note in tema di responsabilità per i debiti tributari del cessionario di azienda*, in *Riv. dir. trib.*, 2009, 181; S. DONATELLI, *Osservazioni sulla responsabilità tributaria del cessionario d'azienda*, in *Rass. trib.*, 2003, 486; L. DEL FEDERICO, *Cessione di azienda e responsabilità per debiti tributari*, in *Corr. trib.*, 2002, 3670; Cass. trib., 13 luglio 2017, n. 17264, in *Giust. civ. mass.*, 2017; Cass. trib., 14 marzo 2014, n. 5979, in *Giust. civ. mass.*, 2014.

possibile contrazione della capacità del debitore originario di generare i flussi finanziari necessari a fare fronte agli impegni assunti<sup>5</sup>.

Si badi, tuttavia, che, la menzionata esigenza di proteggere il ceto creditorio entra in conflitto con altri interessi parimenti meritevoli di tutela: primo tra tutti (ma non solo) quello già indicato di evitare di frustrare i traffici commerciali<sup>6</sup>, che potrebbe risolversi pure in una inefficiente allocazione dei fattori di produzione. Diviene allora necessario operare un bilanciamento tra le menzionate esigenze, prevedendo condizioni e limiti alla responsabilità solidale dell'acquirente dell'azienda.

Se quanto precede può essere considerato il tratto comune di tutte le norme sopra citate, si deve ora precisare che esse divergono tra loro proprio in relazione al peso che danno ai vari interessi coinvolti. Al fine di procedere a una analisi ragionata delle stesse, nonché nell'ottica di dare ordine alla materia, pare opportuno fin da subito raggruppare le stesse in due distinte categorie, a seconda che riguardino: debiti "fisiologici", ossia derivanti dal naturale esercizio dell'impresa; oppure debiti "patologici", scaturenti dalla applicazione di sanzioni pecuniarie all'imprenditore cedente.

Nella prima categoria ricade la disposizione generale dettata dall'art. 2560 c.c., nonché le norme speciali di cui agli artt. 2112 c.c. e 58, co. 5, t.u.b. Per quanto riguarda, invece, la seconda categoria, essa include senz'altro l'art. 33 d.lgs. 231/2001 nonché l'art. 14 d.lgs. n. 472/1997. Inoltre, si segnala la presenza di un orientamento giurisprudenziale ormai consolidato (sviluppatosi a livello europeo, ma ormai ampiamente recepito pure dai giudici domestici) in materia di sanzioni *antitrust*, che, analogamente alle precedenti disposizioni, ammette la possibilità che a date condizioni detto debito "patologico" possa essere sopportato dal cessionario. Fuori da questi casi, però, resta incerto se e a quali condizioni chi subentra possa essere chiamato a rispondere per sanzioni applicate al precedente imprenditore. Il problema si pone soprattutto avendo riguardo a sanzioni derivanti da illeciti amministrativi (si pensi, ad esempio, a quelle comminate da Consob o Banca di Italia), atteso che la possibilità di sussumere tali debiti sotto

---

<sup>5</sup> F. MARTORANO, *op. cit.*, 233; U. MINNECI, *op. cit.*, 111

<sup>6</sup> F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *op. cit.*, 897; Cass., 30 giugno 2015, n. 13319, *cit.*; Cass., 21 dicembre 2012, n. 23828, in *Giur. Comm.*, II, 2013, 997.

l'art. 2560 c.c. risulta quantomeno dubbia alla luce del principio di personalità della responsabilità amministrativa.

Ciò posto, il presente lavoro è diretto, anzitutto, a fornire una panoramica delle varie norme presenti nell'ordinamento giuridico in merito alle condizioni e ai limiti della responsabilità del cessionario per i debiti del cedente, facendo emergere i vari interessi tutelati in tali ipotesi (nonché il peso agli stessi attribuito nelle varie disposizioni citate), tenendo a mente la distinzione sopra riportata tra debiti "fisiologici" e "patologici". In relazione a questi ultimi, inoltre, si tenterà di offrire una chiave di lettura che consenta di fare luce anche sul trattamento da riservare agli stessi, là dove manchi una norma giuridica che espressamente stabilisca le condizioni e i limiti entro i quali il cessionario può essere chiamato a farvi fronte in solido con il cedente.

## *2. La disciplina dei debiti "fisiologici".*

### *2.1. La disciplina generale ex art. 2560 c.c.*

Il bilanciamento dei vari interessi toccati dalle operazioni di cessione d'azienda in relazione ai debiti "fisiologici" assunti dal cedente viene operato, come anticipato, dall'art. 2560 c.c., il quale, pure prevedendo la responsabilità solidale tra cedente e cessionario, subordina la stessa a una serie di limiti e condizioni, che si giustificano onde evitare che venga inibita la realizzazione dei trasferimenti in discorso.

A questo riguardo, viene anzitutto tenuto in considerazione l'interesse del cedente a non rimanere vincolato al pagamento dei propri debiti una volta privatosi dell'azienda e, quindi, dell'organizzazione deputata a svolgere l'attività di impresa tramite la quale generare i flussi finanziari necessari per adempiere agli impegni presi. A questo riguardo, la norma, in effetti, ammette la possibilità che l'imprenditore cedente si sciolga dal vincolo di solidarietà (liberandosi dai debiti assunti); tuttavia, la possibilità che si svolga in effetti una tale vicenda è subordinata al consenso del creditore<sup>7</sup>. In tale prospettiva,

---

<sup>7</sup> In realtà è discusso se per liberare l'alienante sia sufficiente il consenso al trasferimento dell'azienda o, come pare preferibile, se sia necessario che i creditori acconsentano espressamente alla liberazione. Sul punto, cfr. variamente orientati: M. CIAN, *op. cit.*, 160; M. CASANOVA, *op. cit.*, 827; G. AULETTA, *Dell'azienda*, in *Comm.*

l'imprenditore cedente, interessato a liberarsi della responsabilità dei propri debiti, è tenuto ad avviare una (invero non semplice) negoziazione con il ceto creditorio. Emerge, quindi, lampante come gli interessi dei creditori vengono senz'altro considerati preminenti rispetto a quelli del cedente. E ciò, nonostante detta condizione rappresenti una sicura contrazione del mercato dei fattori produttivi, non solo per i costi transattivi che l'avvio di tali negoziazioni può comportare, ma anche perché l'eventuale diniego ricevuto dai creditori (soprattutto da quelli maggiori, tra cui il ceto bancario) può senz'altro indurre l'imprenditore a desistere dal procedere con la cessione.

Se nei rapporti creditori-cedente, la bilancia pende nettamente dalla parte dei primi, un maggiore equilibrio è dato rinvenire avendo riguardo alla posizione del cessionario, la cui responsabilità solidale viene subordinata alla sussistenza di alcuni presupposti. Nell'ottica di evitare di comprimere eccessivamente la convenienza delle operazioni *de quo* agli occhi dei potenziali acquirenti d'azienda, l'art. 2560 c.c. limita la loro responsabilità a quei debiti: *i)* «inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta»; *ii)* «anteriori al trasferimento»; *iii)* risultanti «dai libri contabili obbligatori».

Avendo riguardo al requisito *sub i)*, esso impone di accertare la sussistenza di una *connessione funzionale* tra il debito e l'attività economica svolta per il tramite dell'azienda ceduta, cosicché il cessionario risponde di tutti quei debiti che sono stati assunti nello svolgimento dell'impresa che egli proseguirà a seguito del trasferimento. Il senso della disposizione si rinviene nella volontà di evitare che chi acquista un'azienda possa essere esposto a pretese che esulano del tutto dal suo interesse, poiché appunto non riferibili all'attività alla quale egli subentra. Invero, in caso di trasferimento dell'intera azienda, il criterio in parola non pare circoscrivere significativamente l'ambito della responsabilità del cessionario, potendo al più servire per tracciare una linea di demarcazione con i debiti personali assunti dal cedente (utile per lo più nel caso in cui questo sia un imprenditore individuale). Piuttosto, la necessità di valutare se un debito possa dirsi “inerente” si pone soprattutto qualora oggetto della cessione sia stato solo un ramo dell'azienda, atteso che si

---

*c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 1947, 66; G.F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 158, ove altre citazioni.

pone il problema di determinare quali dei debiti assunti dal precedente imprenditore siano connessi con lo specifico plesso produttivo trasferito. In una tale ipotesi, l'applicazione concreta del criterio in discorso potrebbe non essere semplice, giacché, è ben possibile che alcuni debiti siano comuni ai diversi rami in cui si può idealmente scomporre l'azienda (si pensi, ad esempio, ai saldi negativi in c/c o alla concessione di un finanziamento non vincolato). Al riguardo, si segnala un contrasto tra chi, da un lato, ritiene il cessionario responsabile per tali debiti ancorché in proporzione al ramo acquisito<sup>8</sup>; e dall'altro chi, viceversa, nega qualunque responsabilità<sup>9</sup>. Una lettura teleologica della disposizione porta a dare preferenza alla prima interpretazione: non si vede, infatti, la ragione per cui i creditori (che hanno fatto affidamento su una certa consistenza patrimoniale e una certa capacità reddituale) debbano essere penalizzati, soltanto perché le risorse che gli stessi hanno apportato sono state utilizzate trasversalmente.

Per quanto riguarda, invece, il requisito *sub iii*), questo, come anticipato, riferisce la responsabilità del cessionario ai debiti che risultano dalle "scritture contabili obbligatorie". Si tratta di una disposizione che viene unanimemente considerata funzionale alla tutela dei traffici commerciali, la quale sarebbe evidentemente frustrata là dove il cessionario fosse costretto a rispondere dei debiti di cui non aveva contezza al momento del trasferimento<sup>10</sup>. Si capisce, infatti, che il preciso ammontare dei debiti *ex lege* accollati rappresenta una informazione di primaria importanza per il cessionario nella valutazione della convenienza dell'affare e nella determinazione del prezzo che è disposto a pagare per l'azienda oggetto di trasferimento<sup>11</sup>. Si badi, però, che l'orientamento attualmente maggioritario pone

<sup>8</sup> G.U. TEDESCHI, *op. cit.*, 112; Trib. Monza, 3 aprile 2015, *cit.*

<sup>9</sup> G.E. COLOMBO, *op. cit.*, 150; Cass., 30 giugno 2015, n. 13319, *cit.*; Trib. Pordenone, 12 maggio 2017, in *DeJure*.

<sup>10</sup> G.F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 158; G.U. TEDESCHI, *op. cit.*, 117 s.; U. MINNECI, *op. cit.*, 111; C. AMATUCCI, *Trasferimento del ramo d'azienda, sorte del debito risarcitorio (per illecito da revisione contabile), tutela sostanziale dei creditori*, in *Giur. Comm.*, 2006, II, 149; M. CIAN, *op. cit.*, 160; F. MARTORANO, *op. cit.*, 221; G.E. COLOMBO, *op. cit.*, 146; Cass., 30 giugno 2015 n. 13319, *cit.*; Cass., 21 dicembre 2012, n. 23828, *cit.*; App. Genova, 8 marzo 2014, in *Società*, 2014, 1001; Trib. Milano, 19 luglio 2016, *inedita*.

<sup>11</sup> U. MINNECI, *op. cit.*, 45 s.; F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *op. cit.*, 886; M. CIAN, *op. cit.*, 160.

particolare enfasi sul riferimento contenuto nella disposizione ai “libri contabili obbligatori” ex art. 2214 c.c., considerando l’iscrizione del debito negli stessi come una vera e propria condizione costitutiva della responsabilità del cessionario<sup>12</sup>, giungendo per tale via a negare ogni rilevanza all’eventuale conoscenza del debito *aliunde* ottenuta<sup>13</sup>. Contro tale impostazione si è tuttavia condivisibilmente schierata parte della dottrina<sup>14</sup>, la quale ha fatto notare come una interpretazione così restrittiva avrebbe l’indesiderabile effetto di restringere l’ambito di protezione dei terzi creditori ben oltre il limite necessario a evitare di condizionare negativamente i traffici commerciali, posto che per sottrarre il cessionario al rischio di spiacevoli sorprese è sufficiente circoscrivere la sua responsabilità ai soli debiti che conosceva al momento del trasferimento e che, quindi, ha potuto tenere in considerazione nei suoi calcoli di convenienza, a prescindere dalla fonte di cui è scaturita detta conoscenza. Per superare una critica mossa alla tesi in parola, accusata di svalutare eccessivamente il dato letterale dell’art. 2560, co. 2, c.c.<sup>15</sup>, pare possibile affermare che il riferimento ai libri contabili obbligatori, lungi dall’indicare una condizione costitutiva della responsabilità, operi piuttosto su un piano meramente probatorio, fissando una presunzione assoluta di conoscenza del debito da parte del cessionario. Ciò sulla base della considerazione che la

---

<sup>12</sup> F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *op. cit.*, 894 e 897 s.; G. BONFANTE-G. COTTINO, *op. cit.*, 645; G.E. COLOMBO, *op. cit.*, 144; G.F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 158 nt. 41; F. MARTORANO, *op. cit.*, 234; G. RACUGNO, *op. cit.*, 1004; R. RAIS, *op. cit.*, 129; Cass., 27 giugno 2017, n. 15956, in *Giust. civ. mass.*, 2017; Cass., 23 giugno 2016, n. 12984, in *DeJure*; Cass., 30 giugno 2015, n. 13319, *cit.*; Cass., 10 novembre 2010, n. 22831, in *Giust. civ. mass.*, 2010, 1428; Cass., 9 ottobre 2009, n. 21481, *cit.*; Cass., 9 marzo 2006, n. 5123, in *Giust. civ. mass.*, 2006, 3; Cass., 3 aprile 2002, n. 4726, in *Giust. civ. mass.*, 2002, 573; Cass., 20 giugno 2000, n. 8363, in *Giust. civ. mass.*, 2000, 1342; Cass., 20 febbraio 1999, n. 1429, in *Giust. civ. mass.*, 1999, 365; Cass., 20 giugno 1998, n. 6173, in *Giust. civ. mass.*, 1998, 1366; Cass., 20 marzo 1990, n. 2319, in *Giust. civ. mass.*, 1990; Trib. Roma, 6 ottobre 2004, in *Lav. giur.*, 2005, 495; Trib. Milano, 10 aprile 2004, in *Giur. Comm.*, 2006, II, 134.

<sup>13</sup> Così, ad esempio, si ritiene irrilevante a questi fini l’iscrizione del debito in scritture contabili diverse da quelle appena indicate (quali registri IVA): F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *op. cit.*, 897; F. MARTORANO, *op. cit.*, 239; Cass., 20 giugno 2000, n. 8363, *cit.*; Cass., 20 febbraio 1999, n. 1429, *cit.*

<sup>14</sup> G.U. TEDESCHI, *op. cit.*, 116 s.; M. CASANOVA, *op. cit.*, 831 ss.; C. AMATUCCI, *op. cit.*, 149; App. Genova, 8 marzo 2014, *cit.*

<sup>15</sup> G.F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 158.

diligenza minima richiesta da parte di chi acquista un'azienda impone allo stesso di accertare il livello di indebitamento consultando (quantomeno) le scritture contabili obbligatorie, sicché egli, qualora non abbia ottemperato a tale *due diligence* minima, non potrà dolersi di eventuali debiti di cui non aveva contezza.

Passando, infine, al presupposto *sub ii*), esso, in realtà, non pare rappresentare una ulteriore modalità di circoscrivere della responsabilità solidale del cessionario, essendo, piuttosto, un precipitato degli altri due. Anzitutto, si ritiene che per “anteriore” debba intendersi un debito assunto dal cedente prima del trasferimento, ancorché non ancora divenuto esigibile<sup>16</sup>. Si capisce, infatti, che un debito assunto dal cedente dopo tale momento, da un lato, non potrebbe mai essere conosciuto dal cessionario (né tantomeno registrato nelle scritture contabili obbligatorie, atteso il criterio cronologico che muove le iscrizioni nel libro giornale); dall'altro lato, non potrà mai dirsi “inerente” all'azienda ceduta, giacché questa è ormai definitivamente transitata sotto il dominio del nuovo imprenditore. Né pare, d'altro canto, che vi sia un qualche *vulnus* alle pretese di tali creditori, i quali, al fine di valutare la meritevolezza al credito del cessionario, non hanno certo potuto fare affidamento sulla consistenza patrimoniale e la capacità reddituale del plesso produttivo dismesso.

## 2.2. La disciplina speciale per i debiti verso i lavoratori.

Un diverso bilanciamento degli interessi è operato dall'art. 2112, co. 2, c.c. in relazione ai crediti dei lavoratori, dove maggiore peso è stato dato alle esigenze di tutela di questi ultimi (considerata una categoria meritevole di particolare protezione atteso che dalla remunerazione ottenuta per il lavoro prestato trae le risorse per il proprio sostentamento)<sup>17</sup> rispetto a quelle dei traffici commerciali.

<sup>16</sup> G.U. TEDESCHI, *op. cit.*, 112; G. AULETTA, *op. cit.*, 66 ss.

<sup>17</sup> Restano esclusi dalla disciplina in questione i crediti maturati dagli istituti previdenziali, i quali seguiranno invece la disciplina generale: L. DE ANGELIS, *La tutela del lavoratore ceduto*, in *Working Paper CDSLE “Massimo D'Antona”*, 2004, 41; R. ROMEI, *Sub art. 2112*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 1993, 185; Cass., 16 giugno 2001, n. 8179, in *Riv. it. dir. lav.*, 2002, II, 119, con nota adesiva di ALBI, *I debiti contributivi nel trasferimento d'azienda*.

A questo proposito, è bene premettere che anche in questo contesto viene ancora prevista la possibilità per il cedente di ottenere la liberazione dai propri debiti. Tuttavia, ciò non sarà possibile attraverso una libera negoziazione tra le parti, ma solo nell'ambito di specifiche procedure giudiziali di conciliazione (artt. 410-411 c.p.c.), tese, all'evidenza, a tutelare il lavoratore affinché non subisca indebite pressioni da parte del precedente datore di lavoro<sup>18</sup>.

Di contro, le accentuate esigenze di protezione dei lavoratori hanno condotto il legislatore a comprimere quelle del cessionario. Invero, la norma in questione lascia intatti i requisiti della anteriorità<sup>19</sup> e della inerenza, giacché si applica soltanto a quei crediti già maturati dai lavoratori che sono stati trasferiti contestualmente all'azienda e che quindi proseguiranno il rapporto di lavoro con il cessionario<sup>20</sup>. Rispetto alla disciplina generale, invece, sparisce ogni riferimento ai libri contabili obbligatori<sup>21</sup> ed è frequente l'affermazione secondo cui la

---

<sup>18</sup> R. ROMEI, *op. cit.*, 186.

<sup>19</sup> Un problema si è posto circa la responsabilità in relazione ai debiti di t.f.r., discutendosi tra quanti ritengono che la responsabilità solidale copra la parte maturata (ma non ancora esigibile) durante il periodo precedente al trasferimento (G. PACCHIANA PARRAVICINI, voce «*Trasferimento d'azienda*» (diritto del lavoro), in *Enc. dir.*, Ann., X, Milano, 2017, 988; Cass. 8 gennaio 2016, n. 164) e quanti invece che ritengono che tutto il debito gravi esclusivamente sul datore di lavoro acquirente, poiché divenuto esigibile solo all'atto di cessazione del rapporto successivo al trasferimento (Cass., 9 agosto 2004, n. 15371, in *Mass. Foro it.*, 2004. Cass., 14 dicembre 1998, n. 12548, in *Not. giur. lav.*, 1999, 248).

<sup>20</sup> Devono, infatti, ritenersi esclusi i crediti di quei lavoratori che abbiano cessato il proprio rapporto di lavoro prima del trasferimento, i cui crediti sono soggetti alla disciplina ordinaria di cui all'art. 2560 c.c.: Cass., 6 marzo 2015, n. 4598; Cass., 29 marzo 2010, n. 7517; Cass. 19 dicembre 1997, n. 12889, in *Riv. it. dir. lav.*, 1998, II, 764; nella giurisprudenza di merito, Trib. Cassino, 27 giugno 2008; Trib. Milano, 15 marzo 2000, in *OGL*, 2000, 2, 464; Trib. Torino, 21 ottobre, 1996, in *Riv. it. dir. lav.*, 1997, II, 402. Se questa interpretazione è ampiamente consolidata in giurisprudenza, nella dottrina giuslavoristica si registrano opinioni discordanti: in adesione dell'orientamento giurisprudenziale, G. PACCHIANA PARRAVICINI, *op. cit.*, 988; *contra*, estendono la responsabilità solidale *ex art.* 2112, co. 2, c.c. a tutti i rapporti di lavoro, inclusi quelli cessati prima del trasferimento: L. DE ANGELIS, *op. cit.*, 40; R. ROMEI, *op. cit.*, 183 ss.; F. SCARPELLI, *Il mantenimento dei diritti del lavoratore nel trasferimento d'azienda*, in *Working Paper CDSLE "Massimo D'Antona"*, 2004, 38 ss., ove ampie citazioni.

<sup>21</sup> Nella sua formulazione originaria (modificata con la l. n. 428/1990), in realtà, la norma sanciva la responsabilità del cessionario per i crediti dei lavoratori



responsabilità del cessionario sarebbe tutto sconnessa rispetto alla conoscenza (e conoscibilità) del debito<sup>22</sup>. Invero, però, la distanza dalla disciplina generale è più o meno ampia a seconda di come venga inteso detto requisito nell'ambito dell'art. 2560 c.c. Là dove si aderisca all'orientamento (qui contestato) che circoscrive la responsabilità solidale del cessionario ai soli casi in cui il debito risulti iscritto nella contabilità obbligatoria, allora chiaramente la deroga di cui all'art. 2112 è più spiccata. Viceversa, qualora si condivida la tesi qui preferita, che reputa l'iscrizione come una presunzione assoluta di conoscenza (ammettendo la possibilità di provare che la stessa sia stata *aliunde* ottenuta), allora il divario si restringe. Sembra possibile, infatti, affermare che il legislatore, in questi casi, abbia posto una presunzione assoluta di conoscenza più ampia, ritenendo che il cessionario si sia adeguatamente informato sull'importo dei crediti vantati da quei lavoratori che, da quel momento, opereranno alle sue dipendenze (non limitandosi soltanto alla consultazione dei libri contabili). In altri termini, la norma in parola ha sentito l'esigenza di elevare il livello di diligenza richiesto al cessionario nell'accertamento dell'ammontare dei diritti di questa particolare categoria di creditori, onde evitare che questi possano subire indebiti pregiudizi.

### 2.3. *La disciplina speciale per i trasferimenti di azienda verso banche (art. 58 t.u.b.).*

Altra norma diretta chiaramente a operare un diverso bilanciamento degli interessi coinvolti nelle cessioni di azienda è l'art. 58 t.u.b., il quale, avendo specifico riguardo al profilo dei debiti, al comma 5 stabilisce che «I creditori ceduti hanno facoltà, entro tre mesi dagli adempimenti pubblicitari previsti dal comma 2, di esigere dal cedente o dal cessionario l'adempimento delle obbligazioni oggetto di cessione.

---

«sempreché l'acquirente ne abbia avuto conoscenza all'atto del trasferimento, o i crediti risultino dai libri dell'azienda trasferita o dal libretto di lavoro». Su tale disposizione v. L. RIVA SANSEVERINO, *Lavoro*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 1973, 536 ss.

<sup>22</sup> G. PACCHIANA PARRAVICINI, *op. cit.*, 988; Cass., 6 marzo 2015, n. 4598; L. DE ANGELIS, *op. cit.*, 40; R. ROMELI, *op. cit.*, 175, il quale la qualifica come una responsabilità oggettiva; C. MAZZA, *La responsabilità solidale nel trasferimento d'azienda*, in *Resp. civ. prev.*, 2006, 403.

Trascorso il termine di tre mesi, il cessionario risponde in via esclusiva».

Prima di concentrarsi sui profili di divergenza della disposizione appena riportata rispetto alla disciplina generale, mette conto precisare che il primo comma della medesima norma circoscrive il proprio perimetro di applicazione alle sole ipotesi di «cessione a banche di aziende, di rami d'azienda, di beni e rapporti giuridici individuabili in blocco»<sup>23</sup>, e l'ultimo comma estende la stessa pure «alle cessioni in favore dei soggetti, diversi dalle banche, inclusi nell'ambito della vigilanza consolidata ai sensi degli articoli 65 e 109 e in favore degli intermediari finanziari previsti dall'articolo 106». Ciò che rileva, pertanto, è la natura del cessionario, che deve trattarsi di una banca o di un altro intermediario finanziario (o soggetti facenti parti di gruppi bancari o finanziari e sottoposti a vigilanza consolidata), mentre nessuna rilevanza assume la figura del cedente, che potrebbe essere un qualunque soggetto non operativo nel mercato del credito<sup>24</sup>. Si tratta, quindi, di una disposizione che nel suo complesso è tesa a regolare la circolazione e il direzionamento dei fattori produttivi organizzati all'interno dello specifico mercato dell'intermediazione creditizia (e finanziaria). La *ratio* è quella di agevolare i trasferimenti in questo settore, nella consapevolezza che la concentrazione dei fattori produttivi e la loro corretta allocazione nello stesso, favorisce una maggiore solidità del mercato del credito e solidità delle imprese che vi

---

<sup>23</sup> Si tratta di una disposizione che ha quindi un ambito di applicazione oggettivo più esteso rispetto a quello qui in analisi della cessione di azienda (o di un ramo della stessa), poiché destinata a regolare pure i casi ove il trasferimento riguardi “rapporti giuridici in blocco”. Si tratta, in sostanza, della cessione di «crediti, debiti e i contratti che presentano un comune elemento distintivo» (Istruzioni di Vigilanza). Si reputa che la differenza rispetto alla fattispecie della cessione di un ramo dell'azienda risieda nel difetto di una propria autonomia produttiva, ossia nell'incapacità dei rapporti in sé di consentire l'esercizio dell'impresa in assenza di altri elementi: D. VATTERMOLI, sub art. 58 t.u.b., in *Comm. t.u.b. Porzio*, Milano, 2010, 524 nt. 13. Sulla nozione, cfr. D. LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici individuabili in blocco nell'art. 58 T. U. bancario*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 45, 1997, 11; P. MASÌ, sub art. 58 t.u.b., in *Comm. t.u.b. Capriglione*, Padova, 2018, 707; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Milano, 2012, 725.

<sup>24</sup> Sottolineano l'irrilevanza della natura giuridica del cedente: R. COSTI, *op. cit.*, 723; v. anche Cass., 25 luglio 2008, n. 20473, in *DeJure*.

operano, a beneficio dell'intero sistema economico<sup>25</sup>. Inoltre, avendo specifico riguardo al profilo che qui interessa, non si può mancare di considerare le peculiarità dei “debiti tipicamente bancari”, i quali, come noto, vengono assunti nella fase della raccolta del risparmio, necessaria affinché la banca abbia a disposizione risorse da utilizzare per la successiva fase della concessione di credito<sup>26</sup>. Si può dire, in termini schiettamente sostanziali, che in questo contesto l'indebitamento può essere a pieno titolo considerato come un fattore produttivo: “la materia prima” senza la quale non è possibile avviare il processo produttivo.

È sotto questa luce che va letta la norma che ci occupa, la quale si distanzia dall'art. 2560 c.c. sotto due aspetti: *i*) la previsione dell'automatica liberazione del cedente una volta trascorsi 3 mesi dalla cessione; *ii*) la mancanza di ogni riferimento alle scritture contabili (o ad altra forma di conoscibilità)<sup>27</sup>.

Sotto il primo profilo (*sub i*), la norma si caratterizza per operare una significativa compressione della responsabilità solidale rispetto a quanto in genere previsto dalla disciplina comune. Se quest'ultima, infatti, consente di recidere il vincolo di solidarietà soltanto in presenza di una manifestazione di volontà in tal senso da parte del creditore, di

---

<sup>25</sup> In questo senso, cfr. C.L. APPIO-L. ANSELMINI, *Art. 58 t.u.b.*, in F. Belli-G. Contento-A. Patroni Griffi-M. Porzio-V. Santoro (a cura di), *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Bologna, 2003, *passim*; D. VATTERMOLI, *op. cit.*, 518 ss.

<sup>26</sup> Enfatizza questo aspetto M. PERRINO, *Art. 58 t.u.b.*, in C. Costa (a cura di), *Commento al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, I, Torino, 2013, 680, il quale giustifica la previsione della disciplina speciale alla luce proprio delle peculiarità delle “passività specificamente bancarie” le quali si risolvono in «passività per lo più costituite non già da meri debiti – per così dire – “comuni”, rispetto ai quali, cioè, l'interesse dei creditori sia quello all'adempimento nel senso ordinario di soddisfacimento, in chiave allora di estinzione; bensì dal saldo, attivo per il cliente, di rapporti di conto corrente bancario, e perciò dell'obbligazione della banca relativa al mantenimento di una disponibilità finanziaria, disponibilità rispetto alla quale l'interesse del cliente, e lo stesso accento legislativo della disciplina dei rapporti in questione, ricade sulla conservazione, per lo più a tempo indeterminato, di un potere di disposizione, piuttosto che sulla consumazione di un diritto ad esigere, estinguendo l'obbligazione».

<sup>27</sup> In realtà la disposizione non indica neanche i requisiti della “anteriorità” e dell’“inerenza” del debito, i quali, tuttavia, possono essere ritenuti impliciti nel riferimento ai “creditori ceduti”, che pare avere riguardo a soggetti che erano già legati al debitore-cedente e che, per effetto del trasferimento, vedono le proprie pretese transitare al capo cessionario.

contro, all'opposto, in forza della disciplina ora in analisi, la responsabilità del cessionario viene meno automaticamente una volta decorso il periodo "transitorio" di tre mesi, senza che il creditore abbia alcuna possibilità di opporsi. In questo modo si tutela quell'interesse del cedente – del tutto "regressivo" nella disciplina generale - a non essere tenuto a rispondere di debiti legati allo svolgimento di una attività che, per effetto del trasferimento di azienda, ha cessato esercitare. E ciò nella consapevolezza che un simile alleggerimento può senz'altro essere uno stimolo alla circolazione (e alla migliore allocazione) dei fattori produttivi nel mercato del credito<sup>28</sup>. Peraltro, nei casi in cui l'oggetto di trasferimento sia una azienda bancaria (deputata allo svolgimento dell'attività creditizia) diventa ancora più pressante la necessità di liberare il debitore originario dalle proprie passività, senza passare dalle negoziazioni con i creditori. Non solo, infatti, queste imporrebbero al debitore principale elevatissimi costi transattivi (derivanti dalla necessità di contrattare con una vastissima platea di piccoli creditori dai quali si è "raccolto" il risparmio), ma soprattutto il cedente continuerebbe a rispondere di quei debiti per i quali non ha ottenuto la liberazione (che potrebbero anche essere molto elevati)<sup>29</sup>, avendo parallelamente dismesso il plesso aziendale deputato allo svolgimento della successiva fase di concessione di credito necessaria per la relativa soddisfazione, e alla quale spesso gli stessi risultano strettamente collegati. Si spiega così perché in questo settore si è ritenuto opportuno prevedere il definitivo transito dei debiti in capo al cessionario (che a partire dal trasferimento inizierà a svolgere l'impresa), trattandoli alla stregua di un fattore produttivo materiale<sup>30</sup>.

Si badi, peraltro, che, a differenza di quanto talvolta sostenuto<sup>31</sup>, la previsione della liberazione automatica del cedente non sembra compromettere la tutela dei creditori. Anzitutto, la responsabilità solidale tra cedente e cessionario non è stata completamente eliminata, ma solo circoscritta temporalmente, cosicché resta intatta la facoltà dei creditori di pretendere il pagamento delle proprie pretese al debitore

---

<sup>28</sup> M. PERRINO, *op. cit.*, 680; C.L. APPIO-L. ANSELMi, *op. cit.*, 900.

<sup>29</sup> C.L. APPIO-L. ANSELMi, *op. cit.*, 890; M. PERRINO, *op. cit.*, 680.

<sup>30</sup> Non per nulla la disciplina in parola si applica anche all'ipotesi in cui oggetto della cessione sia, non un compendio aziendale, ma solo "rapporti giuridici in blocco" che possono risolversi anche nei debiti. V. *supra*, nota 23.

<sup>31</sup> C.L. APPIO-L. ANSELMi, *op. cit.*, 900.

originario, anche qualora queste non siano ancora scadute<sup>32</sup>. Si tratta, a ben vedere, di una impostazione simile a quella che, in relazione ai contratti bancari, consente il diritto di recesso al cliente a fronte dell'esercizio dello *ius variandi* da parte della banca. Anche in questo caso, dunque, al cliente-creditore viene dato un lasso temporale per valutare l'opportunità di uscire dal rapporto in essere (e chiedere il pagamento delle proprie spettanze), oppure di proseguirlo con il nuovo debitore. Ma oltre a quanto precede, merita di essere sottolineata la circostanza che il cessionario (tenuto, una volta decorso il termine, a fare fronte da solo ai debiti assunti dal cedente) è sempre una banca (o altro intermediario finanziario) e, come tale, soggetta alla vigilanza di Banca di Italia, la quale, pure non essendo chiamata ad autorizzare tutte le cessioni di azienda (ma solo quelle «di maggiore rilevanza»), è comunque tenuta a vigilare il mantenimento della sana e prudente gestione<sup>33</sup>.

Per quanto riguarda, invece, il profilo (*sub ii*) della mancata indicazione del debito nelle scritture contabili (o più in generale della sua conoscenza), esso potrebbe essere interpretato (ed è stato interpretato) nel senso di costringere il cessionario a rispondere anche di debiti (anteriori e inerenti)<sup>34</sup> a lui ignoti: conclusione, questa, che si pone in frontale contrasto con l'esigenza generale di incentivare i traffici commerciali, che, come visto, risulta preminente in questo settore e ove non si pongono quelle stringenti esigenze di protezione

---

<sup>32</sup> Sulla possibilità di chiedere il pagamento anticipato, cfr. D. VATTERMOLI, *op. cit.*, 518 ss.; M. PERRINO, *op. cit.*, 680; C.L. APPIO-L. ANSELMi, *op. cit.*, 901; R. CERCONE, *Cessione di rapporti giuridici a banche*, in P. Ferro Luzzi-G. Castaldi (a cura di), *La nuova legge bancaria*, II, Milano, 1996, 985. Reputano, tuttavia, che ciò non sia una forma di tutela sufficiente: C.L. APPIO-L. ANSELMi, *op. cit.*, 900 s.

<sup>33</sup> In questi termini M. PERRINO, *op. cit.*, 681, il quale nota che «la stessa modificazione soggettiva, pur allorquando subita dal creditore – per mero inutile decorso del ristretto termine legale, in deroga all'art. 1273 c.c. – senza volontaria consapevole rinuncia a far valere la responsabilità del cedente, è qui in qualche modo compensata dalla possibilità di fruire dei sistemi di garanzia di solvibilità del cessionario, oltre che dei controlli di stabilità sullo stesso, in quanto banca o intermediario ex art. 106 t.u.l.b.»; R. COSTI, *op. cit.*, 768; sottolineano il ruolo dell'autorità di vigilanza nel garantire che l'operazione non metta a rischio la sana e prudente gestione, D. VATTERMOLI, *op. cit.*, 519; C.L. APPIO-L. ANSELMi, *op. cit.*, 883; P. MASI, *op. cit.*, 703.

<sup>34</sup> V. *supra*, nota 27.

dei creditori<sup>35</sup> (che hanno giustificato siffatta deroga nell'ambito dell'art. 2112 c.c.). A ciò si aggiunga, peraltro, che l'estensione della responsabilità del cessionario per debiti ignoti pregiudica altresì il controllo della Banca di Italia, la quale pure formulerà i propri giudizi e rilascerà l'autorizzazione (là dove richiesta) sulla base dei debiti conoscibili al momento del trasferimento.

A un simile indesiderabile risultato si giunge aderendo a quell'orientamento (invero diffuso in giurisprudenza) che ritiene che la disposizione speciale *de quo* sia perfettamente sovrapponibile all'art. 2560 c.c., cosicché quest'ultimo non troverebbe alcuna applicazione nelle ipotesi di trasferimenti di aziende verso banche e altri intermediari finanziari, ove, di contro, l'art. 58 t.u.b. imporrebbe, non una mera responsabilità per debito altrui, bensì un vero e proprio trasferimento automatico delle passività al cedente, a prescindere che questo ne fosse o meno a conoscenza<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> *Contra* però Cass., 28 agosto 2014, n. 18258, in *DeJure*, la quale ritiene che la responsabilità del cessionario in relazione ai debiti non iscritti in contabilità si giustifichi proprio al fine di offrire tutela ai creditori.

<sup>36</sup> R. COSTI, *op. cit.*, 726, secondo il quale la disposizione imporrebbe un automatico accollo (liberatorio) in capo al cessionario di tutte le passività relative all'azienda ceduta. La giurisprudenza ha avuto occasione di esprimersi nel medesimo senso in diversi casi in cui, dopo la conclusione dell'operazione, agli esponenti della cedente era stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria, per la quale, ai sensi della disciplina applicabile *ratione temporis* (cfr. art. 145, co. 10, t.u.b. e art. 195, co. 9, t.u.f., entrambi abrogati per effetto del d.lgs. 72/2015), rispondeva in solido anche la banca. In queste ipotesi si era posto il problema di comprendere se la cessionaria fosse o meno tenuta a rispondere di detto debito della cedente, atteso che, essendo questo stato accertato solo dopo il trasferimento, non poteva essere iscritto nella contabilità obbligatoria (né essere altrimenti conosciuti). In merito, la Cassazione ha in diverse occasioni espresso il seguente principio: «In tema di cessione di azienda in favore di una banca, l'art. 58 del d.lgs. n. 385 del 1993, prevedendo il trasferimento delle passività al cessionario, in forza della sola cessione e del decorso del termine di tre mesi dalla pubblicità notizia di essa (secondo quanto previsto dal comma 2 dello stesso art. 58), e non la semplice aggiunta della responsabilità di quest'ultimo a quella del cedente, deroga alla norma di cui all'art. 2560 c.c., sulla quale prevale in virtù del principio di specialità; ne consegue che, in caso di cessione di azienda bancaria, alla cessionaria si trasferisce anche l'obbligazione sanzionatoria solidale già sorta per effetto dell'illecito compiuto dai soggetti ad essa appartenenti» (cfr. Cass., 31 gennaio 2017, n. 2523, in *DeJure*; Cass., 28 agosto 2014, n. 18258, *cit.*; Cass., 29 ottobre 2010, n. 22199, in *DeJure*). Preme precisare che si tratta di sentenze che riguardano fatti occorsi quando risultavano ancora in vigore le disposizioni sopra

Senonché, una parte della dottrina ha tentato di individuare degli spazi non coperti dalla norma speciale e nei quali potere dare applicazione alla disciplina comune, giungendo in genere a recuperare il requisito della conoscenza. A un simile risultato si è arrivati in base a due distinti percorsi ermeneutici. Secondo una prima impostazione, la fattispecie della cessione di azienda verso una banca sarebbe regolata dalla contestuale applicazione delle due norme, nel senso che l'art. 2560 c.c. tornerebbe in gioco per tutti gli aspetti che non risultano derogati dall'art. 58 t.u.b. E poiché non esiste una deroga (esplicita o implicita) in relazione al requisito in discorso, allora si deve ritenere che pure il cessionario-banca sia tenuto a rispondere solo dei debiti risultanti dalle scritture contabili obbligatorie (e, là dove si condivida l'idea qui sostenuta, dei debiti comunque conosciuti)<sup>37</sup>. Si tratta, tuttavia, di una

---

citare, le quali, lungi dall'attribuire alla banca stessa la responsabilità per l'illecito amministrativo, si limitavano a prevedere in capo alla stessa una responsabilità solidale per il pagamento le sanzioni applicate agli esponenti per gli illeciti amministrativi dagli stessi commessi (all'evidente fine di ampliare la garanzia riconosciuta all'amministrazione creditrice). Le cose, tuttavia, ad oggi sono cambiate, poiché, come anticipato, le citate disposizioni sono state abrogate e sostituita con la diretta responsabilità amministrativa della banca, il cui debito, pertanto, diviene a tutti gli effetti "patologico", e come tale non può essere liberamente trasmesso. In ogni caso, più di recente, il medesimo principio è stato ribadito da Trib. Milano, 28 settembre 2017, in *IICaso.it*, che ha condannato la banca cessionaria a rispondere del debito della cedente derivante da una condanna al risarcimento del danno che, all'atto del trasferimento, non era ancora stato iscritto in contabilità perché non era ancora intervenuta la sentenza di condanna del giudice (civile) (ritenendo comunque integrato il requisito dell'antiorità in quanto legato a un illecito all'epoca già compiuto). Lo stesso problema è stato poi analizzato anche in relazione alle ipotesi in cui la cessionaria è stata chiamata nell'ambito del fallimento alla restituzione delle rimesse in conto corrente operate prima della cessione: App. Venezia, 11 agosto 2006, in *IICaso.it*; sul tema v. MASI, *op. cit.*, 710, ove citazioni; e già G.B. PORTALE, *Sostituzione di un'azienda di credito ad un'altra nell'esercizio di una sede o filiale e responsabilità per debiti da revocatoria fallimentare di rimesse in conto corrente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1989, I, 3.

<sup>37</sup> C.L. APPIO-L. ANSELMINI, *op. cit.*, 902, secondo le quali «l'omesso riferimento ai (soli) debiti risultanti dai libri contabili obbligatori [...] va attribuito alla volontà legislativa di formulare l'enunciato normativo in modo tale da stabilire delle regole applicabili a tutte le fattispecie ivi contemplate, compreso il trasferimento di rapporti giuridici individuabili in blocco, per i quali la presenza di una contabilità separata non sempre è ipotizzabile e comunque non necessariamente risulta imposta per legge. La formulazione della norma, dunque, risulta generica e, per il profilo in esame, priva di contenuto precettivo. Spetta all'interprete pertanto colmare le lacune facendo

interpretazione poco convincente, non solo perché richiede una ricostruzione chirurgica della disciplina applicabile alle singole fattispecie<sup>38</sup>, ma soprattutto perché giunge sostanzialmente a cancellare il debito di coloro che non hanno sfruttato la possibilità di chiedere l'adempimento anticipato, i quali si troverebbero a non poter più pretendere nulla né dal loro debitore principale (ormai liberato), né dal cessionario (che non sapeva del loro credito)<sup>39</sup>. Pare allora maggiormente condivisibile il secondo orientamento, il quale, reputa le due norme alternative tra loro. Più nello specifico, questa impostazione, ponendo particolare enfasi sul dato letterale dell'art. 58 t.u.b., circoscrive il relativo ambito di applicazione ai soli debiti che sono stato "oggetto di cessione", ossia quelle posizioni passive sulle quali si è formata la volontà delle parti di trasferirle in capo al cessionario (che presuppone, chiaramente, che quest'ultimo le conoscesse). Per tutti gli altri debiti, non oggetto di cessione, torna applicabile il 2560 c.c., sicché il cessionario risponde in solido con il cedente (senza limiti temporali e salvo la possibilità di ottenere la liberazione dal creditore) purché

---

ricorso, per la parte non derogata, al diritto comune. Sicché la responsabilità del cessionario dovrà ritenersi circoscritta, in caso di trasferimento di azienda o di ramo d'azienda, alle obbligazioni risultanti dai libri contabili obbligatori, in applicazione del principio stabilito dal 2° comma dell'art. 2560 c.c.; ed in caso di trasferimento di rapporti giuridici individuabili in blocco, alle obbligazioni indicate nell'atto di cessione, secondo la disciplina contenuta all'art. 1273 c.c., o, in assenza di puntuale indicazione, a quelle che, attraverso un ragionevole svolgimento interpretativo della volontà negoziale delle parti contraenti, appariranno inerenti all'oggetto della cessione».

<sup>38</sup> La tesi in questione, peraltro, sembra partire da un presupposto errato, ossia che il legislatore, nel dettare l'art. 58 t.u.b., non abbia inteso offrire una disciplina completa, bensì limitarsi a fissare i profili di deroga rispetto alla disciplina comune. Sennonché, non pare che una simile impostazione possa reggere a seguito di alcune modifiche apportate all'art. 58 t.u.b., con le quali sono state inserite previsioni perfettamente sovrapponibili con quanto già sancito dallo stesso art. 2560 c.c. (il riferimento va alla necessità di procedere all'iscrizione dell'atto di trasferimento nel registro delle imprese): il che dimostra come la norma in questione si presenti come disciplina esaustiva della materia.

<sup>39</sup> Per tale notazione v. App. Venezia, 11 agosto 2006, *cit.*, la quale ha notato che se «si ritenesse che il cessionario risponde solo dei debiti risultanti dai libri obbligatori si finirebbe per escludere, trascorsi tre mesi dalla cessione e atteso il disposto della prima parte del comma quinto [...] qualsiasi responsabile, premiando il banchiere inadempiente all'obbligo di regolare tenuta dei libri e pregiudicando senza alcuna plausibile ragione il creditore».



iscritti nelle scritture contabili (o altrimenti conosciuti)<sup>40</sup>. L'opinione in questione, peraltro, avrebbe il pregio di concentrare l'applicazione della disciplina speciale essenzialmente su quei debiti che non sono semplicemente "fisiologici" all'impresa, ma che sono "tipici" dell'intermediazione creditizia: i quali spesso, proprio perché intrinsecamente connessi con la successiva fase dell'erogazione del credito, sono oggetto di trasferimento. All'opposto, è facile pensare che raramente saranno oggetto specifico di cessione debiti "fisiologici comuni" (quali fitti passivi, utenze, ecc.), che pertanto dovrebbero soggiacere alla disciplina comune, a prescindere dal fatto che l'azienda alla quale ineriscono e direzionata verso una banca.

In questo modo si opererebbe anche una lettura coerente rispetto all'opinione che, in relazione ai debiti del cedente verso i lavoratori, continui a trovare applicazione l'art. 2112 c.c.<sup>41</sup>

### 3. *La disciplina dei debiti "patologici".*

Conclusa l'indagine circa la passività che possono dirsi "fisiologiche" rispetto allo svolgimento di una attività di impresa, si può ora concentrare l'attenzione su quelle "patologiche" e chiedersi se e a quali condizioni queste possano ritenersi gravare sul cessionario.

A questo proposito, è bene premettere che non pare sussistano particolari problemi a considerare applicabile l'art. 2560 c.c. qualora si abbia riguardo a ordinari debiti derivanti da obblighi di risarcimento del

---

<sup>40</sup> D. VATTERMOLI, *Art. 58 t.u.b.*, 529, «La contemporanea applicazione delle due disposizioni (art. 58, co. 5, e 2560, co. 2) dovrebbe quindi condurre a tale risultato: se il debito è stato oggetto di cessione, il creditore ha tre mesi di tempo per chiederne l'adempimento – ancorché il credito non sia ancora scaduto – al cedente (il quale, se adempie, vanterà un diritto di regresso nei confronti della banca o dell'intermediario) o al cessionario, trascorso il quale potrà rivolgersi esclusivamente a quest'ultimo; se, invece, il debito non è stato oggetto di cessione, ma risulta dalle scritture contabili obbligatorie, allora il creditore potrà richiedere l'adempimento al cedente o al cessionario dell'azienda (il quale, se adempie, avrà diritto di regresso nei confronti del cedente), senza limiti di tempo (salvi, ovviamente, gli effetti della prescrizione). R. CERCONE, *op. cit.*, 986.

<sup>41</sup> P. MASI, *op. cit.*, 711, il quale si chiede se tale disposizione possa trovare applicazione pure al caso in cui oggetto della cessione siano dei meri "rapporti giuridici in blocco".

danno (contrattuale o extracontrattuale)<sup>42</sup>, fermo restando la necessità di rispettare i vari requisiti in esso posti. In particolare, si deve trattare di responsabilità sorte nello svolgimento dell'attività di impresa condotta tramite l'azienda (o il ramo) ceduta e che, pertanto, possano considerarsi inerenti alla stessa. Là dove, poi, si tratti di debiti risarcitori nei confronti dei lavoratori, è opinione comune che trovi applicazione la speciale disciplina di cui all'art. 2112 c.c.<sup>43</sup> Allo stesso modo, là dove le stesse siano state "oggetto" di una cessione d'azienda in favore di una banca (o altro intermediario finanziario), allora saranno soggette alla speciale disciplina di cui all'art. 58 t.u.b.<sup>44</sup>.

Un diverso discorso deve essere fatto, invece, per quei debiti "patologici" che nascono dall'applicazione di sanzioni pecuniarie derivanti dalla commissione di illeciti amministrativi, per le quali la possibilità dell'amministrazione creditrici di rivolgersi al cessionario deve confrontarsi con il principio di responsabilità personale degli illeciti amministrativi, desunto da varie disposizioni contenute nella disciplina generale delle sanzioni amministrative (l. 689/81)<sup>45</sup>. Tale principio, peraltro, non si limita soltanto a sancire l'impossibilità di condannare una persona (fisica o giuridica) diversa dall'autore dell'illecito, ma ha come corollario pure il fatto che il debito derivante dalla stessa risulti intrasmissibile a terzi<sup>46</sup>, in quanto la sanzione amministrativa (a differenza di quella civile) non ha natura riparatoria, bensì punitiva, sicché si reputa che la stessa debba essere sopportata dal soggetto responsabile dell'illecito<sup>47</sup>. Si potrebbe allora essere indotti a

---

<sup>42</sup> Per l'applicabilità di tale disposizione anche all'ipotesi di debiti per illeciti extracontrattuali: F. MARTORANO, *op. cit.*, 236; Trib. Milano, 10 aprile 2004, in *Giur. Comm.*, 2006, II, 134.

<sup>43</sup> G. PACCHIANA PARRAVICINI, *op. cit.*, 988; L. DE ANGELIS, *op. cit.*, 41; in giurisprudenza: Cass., 23 marzo 1991, n. 3115, in *Mass. giur. lav.*, 1991, 241.

<sup>44</sup> V. *supra*, nota 36.

<sup>45</sup> V. per tutti, S. VITALE, *Le sanzioni amministrative tra diritto nazionale e diritto europeo*, Torino, 2018, 174.

<sup>46</sup> Ciò viene in genere tratto dalla previsione di cui all'art. 7 della l. 689/81, il quale prevede che il debito non si trasmetta agli eredi. C.E. PALIERO-A. TRAVI, voce «Sanzioni amministrative», in *Enc. dir.*, XLI, Varese, 1989, 395, ove la notazione che «l'intrasmissibilità coincide appunto con l'affermazione di questo carattere personalissimo della sanzione, che prevale sui principi civilistici della successione nella responsabilità patrimoniale, anche nel caso che la sanzione pecuniaria sia già stata applicata».

<sup>47</sup> S. VITALE, *op. cit.*, 174.

ritenere che il cessionario non risponda mai per questa tipologia di debiti e che l'amministrazione creditrice possa pretendere il pagamento della sanzione soltanto da colui che è stato condannato.

Senonché, detto principio, per opinione dominante, non risulta coperto dall'art. 27 Cost. (riferito esclusivamente alle sanzioni penali)<sup>48</sup>, tanto che risulta ampiamente derogato da disposizioni normative variamente dislocate nell'ordinamento, che estendono la responsabilità patrimoniale per il debito derivante dalla sanzione amministrativa pecuniaria a soggetti diversi dall'autore dell'illecito. In primo luogo, è la stessa legge 689/81 che all'art. 6 identifica alcune categorie di soggetti sempre considerati responsabili in solido con il sanzionato per il pagamento della sanzione. Fino al 2015, poi, gli artt. 145 t.u.b. e 195 t.u.f. riconoscevano la responsabilità solidale della banca e della società (o altro ente) per il debito derivante dall'applicazione di sanzioni pecuniarie amministrative ai propri esponenti aziendali (attualmente sostituite con la loro diretta responsabilità amministrativa)<sup>49</sup>. In questo solco si collocano pure le disposizioni già citate relative ai trasferimenti di azienda, ossia gli artt. 33 d.lgs. 231/2001 e 14 d.lgs. 472/1997, che, per alcune sanzioni amministrative, accanto alla responsabilità dell'autore dell'illecito, prevedono espressamente pure quella (di natura meramente patrimoniale) del cessionario, fissando varie condizioni e limiti alla stessa. Oltre a queste, però, la giurisprudenza interna ha da tempo recepito pure un consolidato orientamento europeo, che, parimenti, in determinati casi ammette la possibilità che per il debito derivante dalle sanzioni applicate per comportamenti anticoncorrenziali risponda chi è succeduto nella conduzione di un'impresa: spesso qualificata come una vera e propria integrazione della disciplina interna sulle sanzioni amministrative<sup>50</sup> (applicabile pure a quelle *antitrust*).

Pare, allora, possibile ritenere che tutte queste ipotesi non possano essere considerate di per sé eccezionali, ma siano espressive di un principio di più ampio respiro attinente agli illeciti commessi nello svolgimento dell'impresa, in forza del quale chi subentra nell'esercizio di una certa attività può essere chiamato a rispondere (su un piano

---

<sup>48</sup> S. VITALE, *op. cit.*, 179.

<sup>49</sup> V. *supra*, nota 36.

<sup>50</sup> A. CATRICALÀ-A. LALLI, *L'antitrust in Italia: il nuovo ordinamento*, Milano, 2010, 30.

meramente patrimoniale) dei debiti derivanti da sanzioni applicate per gli illeciti amministrativi commessi dal suo predecessore. Si tratta, a questo punto, di comprendere i precisi confini di detto principio, che richiede di individuare le condizioni alle quali una simile responsabilità sorgere, nonché i limiti entro i quali la stessa va confinata. A questo riguardo è bene partire dall'analisi delle disposizioni espressamente indicate dal nostro sistema, per poi approfondire gli orientamenti giurisprudenziali maturati in ambito europeo.

### 3.1 *La disciplina dei debiti da sanzioni pecuniarie per responsabilità amministrativa dell'ente derivante da reato (art. 33 d.lgs. 231/2001).*

La prima disposizione che prevede espressamente una responsabilità solidale del cessionario dell'azienda per un debito "patologico" è contenuta all'art. 33 d.lgs. n. 231/2001, in materia di responsabilità amministrativa dell'ente derivante da reato. Ai sensi della disposizione citata viene previsto che «Nel caso di cessione dell'azienda nella cui attività è stato commesso il reato, il cessionario è solidalmente obbligato, salvo il beneficio della preventiva escussione dell'ente cedente e nei limiti del valore dell'azienda, al pagamento della sanzione pecuniaria» (comma 1) e precisato che «L'obbligazione del cessionario è limitata alle sanzioni pecuniarie che risultano dai libri contabili obbligatori, ovvero dovute per illeciti amministrativi dei quali egli era comunque a conoscenza» (comma 2).

Ne risulta un sistema in forza del quale affinché sorga la responsabilità del cessionario è necessario il contemporaneo realizzarsi di tre distinte condizioni: *i)* il trasferimento dell'«azienda nella cui attività è stato commesso il reato»<sup>51</sup>; *ii)* l'iscrizione della sanzione nelle

---

<sup>51</sup> Invero, la locuzione risulta piuttosto infelice, atteso che l'attività economica è svolta dall'imprenditore mediante l'azienda, la quale, ai sensi dell'art. 2555 c.c. altro non è che un complesso di beni (V. NAPOLEONI, *Le vicende modificative dell'ente*, in *Reati e responsabilità degli enti*<sup>2</sup>, Milano, 2010, 405; P. SFAMENI, *Responsabilità patrimoniale e vicende modificative dell'ente*, in AA. VV. *La responsabilità amministrativa degli enti*, Milano, 2002, 178; ID., *La cessione*, cit., 282; G. AGRUSTI, *Le vicende modificative dell'ente*, in A. D'Avirro-A. Di Amato (a cura di), *La responsabilità da reato degli enti*, in A. Di Amato (diretto da) *Trattato di diritto penale dell'impresa*, Padova, 2009, 587). Al di là dell'imprecisione, pare chiaro che la disposizione voglia fare riferimento alla necessità che oggetto di cessione sia stato il plesso produttivo utilizzato per l'esercizio dell'impresa.

scritture contabili obbligatorie o, in alternativa, la conoscenza della commissione dell'illecito; *iii*) la preventiva escussione del cedente. Viene inoltre previsto un preciso limite alle pretese che possono essere fatte valere dall'amministrazione creditrice, la quale non potrà chiedere al cessionario un importo superiore al "valore dell'azienda" acquisita.

Partendo dalla condizione *sub i*), essa è diretta chiaramente a circoscrivere la responsabilità del cessionario alla sola ipotesi in cui questo abbia assunto il plesso produttivo utilizzato dal cedente per l'esercizio di una attività nel cui ambito è stato commesso il reato. Si tratta, a ben vedere, di un requisito del tutto analogo a quello dell'"inerenza" indicato dalla disciplina generale di cui all'art. 2560 c.c.<sup>52</sup>, giacché in entrambi i casi si subordina la responsabilità del cessionario alla sussistenza di una connessione funzionale tra il debito (fisiologico o patologico che sia) e l'attività esercitata tramite la struttura produttiva trasferita<sup>53</sup>. Fuori da tale ipotesi, dunque, il legislatore ha reputato preferibile evitare di frustrare i traffici commerciali, anche a costo di sacrificare le esigenze di tutela dell'amministrazione, la quale vedrà in concreto ridotti sia il patrimonio sul quale potersi rivalere, sia la capacità reddituale dell'ente reo.

---

<sup>52</sup> G. MARINI, *op. cit.*, 195 s.; v. pure P. SFAMENI, *Responsabilità patrimoniale*, cit., 180; ID., *La cessione*, cit., 283 s.; ID., *sub art. 33 d.lgs. 231/2001*, in A. Giarda-G. Spangher (a cura di), *Codice di procedura civile commentario*, Milano, 2007, 7143, che opera un parallelismo con il criterio della continuità aziendale nato nell'ambito della giurisprudenza *antitrust*, e sul quale v. *infra*, § 3.3.

<sup>53</sup> Nel caso in cui la cessione abbia avuto ad oggetto un solo ramo di azienda, si dovrà valutare se il reato è stato commesso nell'ambito dell'attività svolta tramite il ramo ceduto: G. AGRUSTI, *op. cit.*, 593. Si pensi, ad esempio, al caso in cui una società sia titolare di diversi negozi e che in uno specifico di questi venga commesso il reato. In questa ipotesi, il cessionario sarà responsabile della sanzione pecuniaria applicata alla società cedente solo se acquisisce il negozio in cui è stato consumato il reato. Tuttavia, si capisce che spesso una tale univoca connessione non è facile da rinvenire: R. QUINTANA, *sub art. 33*, in M. Levis-A. Perini (diretto da) *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, Bologna, 2014, 864; G. BILLO, *sub art. 33*, in A. Cadoppi-G. Garuti-P. Veneziani (a cura di), *Enti e responsabilità da reato*, Milano, 2010, 505; F. PLATANIA, *L'evidenziazione contabile delle sanzioni ex D.Lgs. n. 231 del 2001 e vicende modificative dell'ente*, in *Società*, 2002, 545. Si ripropone, in questa evenienza, lo stesso problema di cui si è dato conto in relazione alla disciplina generale (v. *supra*, § 2.1.). Giova precisare, però, che in relazione all'art. 33 si potrebbe forse aderire all'impostazione più restrittiva, atteso il carattere eccezionale della norma, nonché l'esigenza di garantire che il peso della sanzione gravi il più possibile in capo al responsabile.

Anche il requisito *sub ii)* riprende chiaramente la disciplina generale là dove richiede che, all'atto del trasferimento, il debito risulti nei "libri contabili obbligatori" o, in alternativa, che il cessionario sia a conoscenza dell'illecito amministrativo da cui è scaturita la sanzione. In merito alla necessaria menzione nei libri contabili è possibile rinviare *in toto* a quanto si è detto in relazione alla disciplina generale, ricordando semplicemente come si tratti di una condizione funzionale a non pregiudicare i traffici commerciali. Qui preme, invece, concentrare l'attenzione sulla possibilità di considerare il cessionario responsabile per i debiti che, seppure non iscritti nella contabilità, derivano da sanzioni «dovute per illeciti amministrativi dei quali egli era comunque a conoscenza». Tale previsione sembra invero confermare l'opinione qui sostenuta circa la natura non costitutiva dell'iscrizione del debito nelle scritture contabile<sup>54</sup>, la quale, piuttosto, si risolve in una mera presunzione assoluta di conoscenza dello stesso, che però non esclude la possibilità di fornire altrimenti la relativa prova. Ciò posto, però, si deve dare conto di come la disposizione in parola riferisce il requisito della conoscenza del cessionario, non tanto all'esistenza di sanzioni pecuniarie nel patrimonio del cedente al momento del trasferimento, quanto piuttosto alla commissione di un illecito amministrativo da parte dello stesso. Da tale formulazione è nato un orientamento dottrinale (che ad oggi pare essere praticamente unanime) che considera il cessionario responsabile di tutte le sanzioni pecuniarie *ex d.lgs. n. 231/2001* riferibili a illeciti amministrativi posti in essere dal cedente, ancorché comminate dopo il perfezionarsi del trasferimento<sup>55</sup>: parallelamente precisandosi, però, la necessità che il cessionario fosse consapevole della sussistenza di tutti gli elementi

---

<sup>54</sup> V. G. BILLO, *op. cit.*, 507; F. PLATANIA, *op. cit.*, 546.

<sup>55</sup> Cfr. G. BILLO, *op. cit.*, 507 s.; G. DE MARZO, *Il d.lgs. n. 231/2001: responsabilità patrimoniale e vicende modificative dell'ente*, in *Corr. Giur.*, 2001, 1535; M. IACOVIELLO, *Vicende modificative dell'ente: trasformazione, fusione e scissione. La cessione d'azienda*, in F. Sbisà-E. Spinelli (a cura di), *Responsabilità amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Milano, 2017, 247; P. SFAMENI, *sub art. 33 d.lgs. 231/2001*, cit., 7145; M. MONTERISI-G. BELFIORE, *La responsabilità degli enti in caso di cessione d'azienda nel sistema delineato dal d.lgs. 231/2001*, in *RASE*, 2012, 4, 27; C. SANTORIELLO, *La responsabilità amministrativa degli enti collettivi. Profili sostanziali*, in C. Santoriello (a cura di), *La disciplina penale dell'economia*, II, Torino, 2008, 333; *contra* F. SANTI, *La responsabilità delle società e degli enti*, Milano, 2004, 385.

necessari a far nascere la responsabilità dell'ente cedente (tra cui, non solo la commissione di un reato da parte di un soggetto apicale o subordinato, ma anche che lo stesso sia stato realizzato nell'interesse o a vantaggio dell'ente e tramite la fraudolenta elusione del modello organizzativo)<sup>56</sup>. Invero, però, una simile interpretazione non può essere condivisa, dal momento che estende la responsabilità del cessionario anche per debiti incerti sia nell'*an* che nel *quantum* e che, pertanto, egli non ha potuto adeguatamente conteggiare nelle sue valutazioni di convenienza dell'operazione. Peraltro, il *vulnus* ai traffici commerciali che ne deriverebbe non pare potersi giustificare alla luce di altri interessi. In primo luogo, non sembra che l'amministrazione creditrice sia meritevole di una tutela rafforzata come quella riconosciuta ai lavoratori *ex art.* 2112 c.c. In secondo luogo, non è possibile spiegare l'estensione della responsabilità del cessionario a debiti futuri e incerti facendo leva sull'esigenza di evitare comportamenti opportunistici da parte dei soggetti sanzionati, tesi a trasferire l'azienda nell'imminenza della applicazione della sanzione per "spogliarsi" delle proprie responsabilità<sup>57</sup>. Si capisce, infatti, che in questo modo si colpirebbero senza ragione anche trasferimenti del tutto leciti, senza considerare che, come si darà conto nel prosieguo, nei casi più vistosi di frode (ove l'azienda, anche a seguito della cessione, resta sostanzialmente soggetta al dominio dell'ente sanzionato) è possibile disapplicare i limiti in parola. Infine, il rischio di evitare un danno ai

---

<sup>56</sup> M. IACOVIELLO, *op. cit.*, 247; V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 409; R. QUINTANA, *op. cit.*, 866; G. BILLO, *op. cit.*, 508; G. DE MARZO, *op. cit.*, 1535; P. SFAMENI, *sub art. 33 d.lgs. 231/2001*, cit., 7145; ID., *Responsabilità patrimoniale*, cit., 176; ID., *La cessione*, cit., 285; G. AGRUSTI, *op. cit.*, 595; F. PLATANIA, *op. cit.*, 546, secondo il quale sarebbe pure necessario conoscere l'autore del reato; M. BUSSOLETTI, *Procedimento sanzionatorio e "vicende modificative dell'ente"*, in G. Lancellotti (a cura di), *La responsabilità della società per il reato dell'amministratore*, Torino, 2003, 141; S. DI PINTO, *La responsabilità amministrativa da reato degli enti. Profili penali sostanziali e ricadute sul piano civilistico*, Torino, 2003, 155; C. SANTORIELLO, *op. cit.*, 333.

<sup>57</sup> Tale ragione è condivisibilmente sconfessata dalla Relazione al d.lgs. n. 231/2001, ove il legislatore, pure mostrandosi consapevole di come «tali operazioni siano suscettive di prestarsi a manovre elusive della responsabilità» ha considerato comunque «maggiormente pregnanti [...] le contrapposte esigenze di tutela dell'affidamento e della sicurezza del traffico giuridico, essendosi al cospetto di successione a titolo particolare che lasciano inalterata l'identità (e la responsabilità) del cedente o del conferente».

traffici commerciali non viene sconfessato neppure dalla specifica previsione del limite quantitativo dell'obbligo di pagamento del cessionario<sup>58</sup>, giacché è oltremodo evidente che questo potrebbe in ogni caso subire una significativa perdita, almeno pari ai costi transattivi sostenuti per la negoziazione (legati al tempo e alle risorse impiegate per la realizzazione dell'operazione). Per tali ragioni pare possibile offrire un'interpretazione alternativa a quella attualmente diffusa e ritenere che la responsabilità del cessionario si estenda a debiti per sanzioni pecuniarie che, pure non essendo iscritti in contabilità, siano certi sia nell'*an* che nel *quantum*, poiché relativi a illeciti amministrativi già accertati da parte del giudice penale con sentenza la cui esistenza è conosciuta dal cessionario. In buona sostanza, il riferimento alla conoscenza dell'illecito non implica che l'acquirente abbia condotto una valutazione personale dei diversi elementi della fattispecie illecita, ma che lo stesso sia consapevole dell'intervento di una condanna del cedente per responsabilità *ex d.lgs. n. 231/2001*, presumendo (*iure et de iure*) che, in tale ipotesi, egli si sia diligentemente informato pure sull'ammontare della sanzione pecuniaria applicata<sup>59</sup>.

Passando, invece, al requisito *sub iii)* della necessaria preventiva escussione del cedente, è qui che la disposizione in questione si

---

<sup>58</sup> Così però V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 411; e implicitamente sembrerebbe pure F. PLATANIA, *op. cit.*, 546.

<sup>59</sup> L'interpretazione proposta, peraltro, non giunge a risultati pratici molto diversi rispetto a quelli in concreto ottenibili aderendo alla tesi (qui criticata) che reputa necessario provare che l'acquirente fosse conoscenza della sussistenza di tutti gli elementi (tanto oggettivi, quanto soggettivi) dell'illecito amministrativo (sull'onere della prova in capo all'amministrazione creditrice: V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 409; G. BILLO, *op. cit.*, 507; G. AGRUSTI, *op. cit.*, 595). Si capisce, infatti, che nella sostanza siffatta prova potrà essere data solo là dove vi sia già una sentenza che accerti l'illecito, dimostrando (magari anche mediante il ricorso a presunzioni) che la condanna del cedente fosse nota al cessionario. Fuori da tale ipotesi, viceversa, sarà praticamente impossibile dimostrare che l'acquirente avesse contezza, non solo della commissione del reato, ma anche dell'integrarsi di tutti gli ulteriori presupposti necessari al fine del sorgere di una responsabilità amministrativa in capo all'ente cedente. Evidenziano le difficoltà della prova: V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 401; G. BILLO, *op. cit.*, 507 s.; G. SCOGNAMIGLIO, *Trasformazione fusione scissione e responsabilità "penale" dell'ente*, in *Rass. giur. ener. elet.*, 2002, 340.



distanza significativamente da quella comune<sup>60</sup>. E tale presupposto si può spiegare proprio tenendo conto della necessità di bilanciare i consueti interessi che vengono in rilievo nelle cessioni di azienda (tutela del creditore e dei traffici commerciali) anche con il principio di personalità della sanzione amministrativa, il quale, come si è detto, postula che questa venga fatta gravare, per quanto possibile, proprio sul responsabile dell'illecito (anche al fine di mantenere la natura afflittiva di tale tipo di sanzione). In altre parole, l'art. 33 d.lgs. 231/2001 non consente all'amministrazione creditrice di scegliere il soggetto da aggredire, ma costringe la stessa a rivolgersi in prima battuta al responsabile dell'illecito e solo qualora al termine di una procedura esecutiva risulti che il patrimonio di quest'ultimo non è capiente<sup>61</sup> si

---

<sup>60</sup> Sul difetto del beneficio di preventiva escussione nella disciplina civilistica v. G.U. TEDESCHI, *op. cit.*, 115; U. MINNECI, *op. cit.*, 118 e 126; F. MARTORANO, *op. cit.*, 238; R. RAIS, *op. cit.*, 129.

<sup>61</sup> Al fine di considerarsi integrato il presupposto in questione, infatti, non è sufficiente che l'amministrazione creditrice abbia rivolto una semplice richiesta di pagamento al debitore principale rimasta inascoltata (c.d. beneficio d'ordine). In questo senso si è espressa la giurisprudenza unanime sviluppatasi sul beneficio di preventiva escussione riconosciuto dall'art. 2304 c.c. ai soci illimitatamente responsabili di s.n.c. o s.a.s.: Cass., 17 dicembre 2013, n. 28146, in *D&G*, 2013; Cass., 3 marzo 2011, n. 5136, in *DeJure*; Cass., 16 gennaio 2009, n. 1040, in *Giust. civ. mass.*, 2009, 74; Cass., 12 agosto 2004, n. 15713, in *DeJure*; Cass., 8 novembre 2002, n. 15700, *Giust. civ. mass.*, 2002, 1937; Cass., 3 giugno 1998, n. 5434, in *Giust. civ. mass.*, 1998; Trib. Tempio Pausania, 20 novembre 2014, in *Riv. dott. comm.*, 2015, 282; Trib. S. Maria Capua Vetere, 10 aprile 2010, in *DeJure*; per la notazione secondo cui il *beneficio escussionis* rileva solo in fase esecutiva cfr. Cass., 10 gennaio 2017, n. 279, in *Guida dir.*, 2017, 43; Cass., 3 gennaio 2014, n. 49, *Riv. dott. comm.*, 2015, 359; Trib. Genova, 14 gennaio 2016, n. 155, in *DeJure*; Trib. Parma, 16 marzo 2015, n. 515; Trib. Bari, 27 ottobre 2006, n. 2665, in *DeJure*. Preme però ricordare che, in relazione al beneficio di preventiva escussione *ex art. 2304 c.c.*, la giurisprudenza ha in genere riconosciuto al creditore la possibilità di rivolgersi direttamente ai soci illimitatamente responsabili, senza attivare una procedura esecutiva, qualora vi sia la prova della sicura incapienza del patrimonio della società: così, *ex multis*, L. PISANI, *Le società di persone*, in M. Cian (a cura di) *Diritto commerciale*, cit., 100; Cass., 12 agosto 2004, n. 15713, in *DeJure*; Cass., 8 novembre 2002, n. 15700, *cit.*; Cass., 3 giugno 1998, n. 5434, *cit.*; Cass., 8 luglio 1983, n. 4606, in *Giur. Comm.*, 1984, II, 5; App. Milano, 29 novembre 2002, in *Riv. crit. dir. lav.*, 2002; Trib. Reggio Emilia, 10 settembre 2014, in *DeJure*; Trib. Bologna, 4 ottobre 1983, in *Giur. Comm.*, 1984, II, 423. Senonché una simile soluzione sembra condivisibile là dove (come nel caso di cui all'art. 2304 c.c.) il beneficio di preventiva escussione coinvolga interessi di natura esclusivamente patrimoniale e privatistica. Di contro, poiché il *beneficio escussionis*

consente alla stessa di avanzare le proprie pretese nei confronti del cessionario. *A fortiori*, si deve escludere che l'amministrazione possa liberare l'ente reo dal suo obbligo di pagamento<sup>62</sup>, poiché ciò comporterebbe una sostanziale deviazione della sanzione dal cedente al cessionario.

Peraltro, al medesimo fine si spiega pure il limite della responsabilità di quest'ultimo, che non può essere chiamato a rispondere più del valore dell'azienda acquisita<sup>63</sup>. Tale previsione, infatti, impedisce all'amministrazione dello Stato di avvantaggiarsi della (eventuale) maggiore solidità patrimoniale del cessionario<sup>64</sup>, facendo gravare su di lui una sanzione che altrimenti sarebbe rimasta inadempita. In altre parole, la norma in commento consente di neutralizzare l'operazione in parola agli occhi dell'amministrazione creditrice, la quale mantiene la stessa posizione (economica) che avrebbe avuto se l'operazione non fosse stata posta in essere.

---

previsto dall'art. 33 d.lgs. 231/2001 è teso a tutelare il principio di personalità della sanzione amministrativa comminata (garantendo che la stessa sia sopportata quanto più possibile dal responsabile dell'illecito), si dovrebbe ritenere che l'amministrazione sia sempre tenuta a escutere il patrimonio del cedente (V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 412), salvo, forse, il caso estremo in cui l'ente reo non abbia alcun patrimonio.

<sup>62</sup> V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 412; G. BILLO, *op. cit.*, 509; G. DE MARZO, *op. cit.*, 1535; M. MONTERISI-G. BELFIORE, *op. cit.*, 25; S. DI PINTO, *op. cit.*, 157.

<sup>63</sup> Secondo l'orientamento ad oggi maggioritario il "valore dell'azienda" deve essere inteso nel senso di "valore reale" [V. NAPOLEONI, *op. cit.*, 411; R. QUINTANA, *op. cit.*, 865; G. BILLO, *op. cit.*, 509; G. AGRUSTI, *op. cit.*, 594; M. MONTERISI-G. BELFIORE, *op. cit.*, 27; S. DI PINTO, *op. cit.*, 156; F. SANTI, *op. cit.*, 386; in termini critici M. BUSSOLETTI, *op. cit.*, 143; A. BERNASCONI, *Responsabilità e vicende modificative dell'ente*, in A. Presutti-A. Bernasconi (a cura di), *Manuale della responsabilità degli enti*, Milano, 2013, 215] che questa aveva al momento della cessione [R. QUINTANA, *op. cit.*, 865; G. BILLO, *op. cit.*, 509; S. DI PINTO, *op. cit.*, 156; M. GUERNELLI, *La responsabilità delle persone giuridiche nel diritto penale-amministrativo interno dopo il d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231 (seconda parte)*, in *Studium Juris*, 2002, 437]. Si deve comunque sottolineare come, ad oggi, le scienze aziendali non sono in grado di fissare dei criteri di valutazione dell'azienda unitari e tali da giungere a un risultato certo e preciso, conoscibile *ex ante*. Nella prassi, dunque, è facile aspettarsi che tale limite venga fissato nell'ambito di una CTU richiesta nel corso di un giudizio instaurato dall'amministrazione contro il cessionario.

<sup>64</sup> Isolata la posizione di F. PLATANIA, *op. cit.*, 546, che circoscrive il limite alla sola ipotesi in cui il debito non compaia nelle scritture contabili.

### 3.2. *La disciplina dei debiti derivanti da sanzioni tributarie (art. 14 d.lgs. n. 472/1997).*

L'altra disposizione rilevante ai fini che ci occupano è l'art. 14 d.lgs. n. 472/1997, il quale, in relazione ai debiti derivanti da sanzioni amministrative tributarie<sup>65</sup>, al primo comma, afferma che «Il cessionario è responsabile in solido, fatto salvo il beneficio della preventiva escussione del cedente ed entro i limiti del valore dell'azienda o del ramo d'azienda per il pagamento dell'imposta e delle sanzioni riferibili alle violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuta la cessione e nei due precedenti, nonché per quelle già irrogate e contestate nel medesimo periodo anche se riferite a violazioni commesse in epoca anteriore». Al pari di quanto si è visto in merito all'art. 33 d.lgs. 231/2001, anche la norma ora in analisi riconosce al cessionario il beneficio di preventiva escussione<sup>66</sup> e, in ogni caso, limita la sua responsabilità al solo valore dell'azienda oggetto di cessione<sup>67</sup>. Su tali profili è possibile, pertanto, rinviare all'analisi condotta nel paragrafo che precede, limitandoci qui a ricordare come tali aspetti si giustificano proprio tenuto conto dell'esigenza di evitare una eccessiva compressione del principio di personalità della responsabilità amministrativa.

---

<sup>65</sup> Per l'inapplicabilità della disposizione ai debiti tributari "fisiologici" v. Comm. Trib. Reg. Toscana, 19 gennaio 2019, n. 74, in *Riv. dir. trib.*, 2019, con nota di A. GATTO-D. ROSSETTI, *Brevi riflessioni in tema di responsabilità fiscale del cessionario di azienda a margine di una recente sentenza di merito*.

<sup>66</sup> Anche in questo caso, peraltro, è richiesto che l'amministrazione fiscale abbia previamente esperito una azione esecutiva sul patrimonio del debitore principale, rimando (almeno parzialmente) insoddisfatta: v. Circ. Min. Fin. n. 180/1998; Comm. Trib. Reg. Lazio, 9 maggio 2018, n. 3018; Comm. Trib. Reg. Lombardia, 18 maggio 2015, n. 2142; in dottrina A. GATTO-D. ROSSETTI, *op. cit.*, 24.

<sup>67</sup> Identificato, in questo caso, facendo riferimento al valore preso in considerazione per l'applicazione dell'imposta di registro (Circ. Min. Fin. n. 180/1998). Si superano così i problemi applicativi di cui si è dato conto in relazione all'art. 33 d.lgs. n. 231/2001 (v. *supra*, nota 63). Tuttavia, secondo una parte della dottrina, vi sarebbe sempre la possibilità per le parti di dimostrare un diverso valore (L. DEL FEDERICO, sub art. 14, in F. Moschetti-L. Tosi (a cura di), *Commentario alle disposizioni generali sulle sanzioni amministrative in materia tributaria*, Padova, 2000; A. GATTO-D. ROSSETTI, *op. cit.*, 24 ss.; v. anche E. BELLI CONTARINI, *op. cit.*, 528).

Peraltro, anche la disposizione in parola, nei successivi commi 2 e 3, si preoccupa di delineare un sistema teso a garantire che il cessionario non sia tenuto a pagare i debiti di cui non poteva avere contezza, nel quale, preme precisare, nessuna rilevanza assumono i libri contabili. Questi, infatti, sono sostanzialmente sostituiti con gli atti nelle mani della amministrazione finanziaria, alle quali il cessionario può chiedere l'accesso per verificare l'ammontare complessivo delle sanzioni che può essere chiamato ad adempiere per conto del cedente. Più nel dettaglio, la norma afferma che «L'obbligazione del cessionario è limitata al debito risultante, alla data del trasferimento, dagli atti degli uffici dell'amministrazione finanziaria e degli enti preposti all'accertamento dei tributi di loro competenza» (comma 2); parallelamente, viene precisato che «Gli uffici e gli enti indicati nel comma 2 sono tenuti a rilasciare, su richiesta dell'interessato, un certificato sull'esistenza di contestazioni in corso e di quelle già definite per le quali i debiti non sono stati soddisfatti. Il certificato, se negativo, ha pieno effetto liberatorio del cessionario, del pari liberato ove il certificato non sia rilasciato entro quaranta giorni dalla richiesta» (comma 3). In relazione a tali disposizioni, ci si è chiesti se, ai fini della limitazione della responsabilità del cessionario all'esposizione debitoria che risulta dai documenti dell'amministrazione finanziaria, sia o meno necessario che questo si sia attivato al fine di chiedere la certificazione di cui al terzo comma<sup>68</sup>. In realtà, pare preferibile l'opinione più rigida che reputa essenziale l'attivazione dell'acquirente. E ciò per una pluralità di ragioni. Anzitutto, è lo stesso prima comma della norma che fa espressamente riferimento alla possibilità che il cessionario possa essere chiamato a rispondere di sanzioni non ancora applicate all'atto del trasferimento, purché riferite a «violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuta la cessione e nei due precedenti»<sup>69</sup>. In secondo luogo, il mancato riferimento all'iscrizione

---

<sup>68</sup> Cfr. Cass., 13 luglio 2017, n. 17264, in *DeJure*; Comm. Trib. Reg. Toscana, 17 gennaio 2019, n. 74; Cass., 14 marzo 2014, n. 5979, in *DeJure*; Cass., 10 aprile 2017, n. 9219, in *Giust. civ. mass.*, 2017; A. GATTO-D. ROSSETTI, *op. cit.*, 24 ss.; S. DONATELLI, *op. cit.*, 486; v. G. MARINI, *op. cit.*, 200.

<sup>69</sup> In questo senso, gli stessi A. GATTO-D. ROSSETTI, *op. cit.*, 26 «la latitudine della responsabilità del cessionario per i debiti relativi a violazione commesse nel triennio ante cessione è potenzialmente molto ampia, potendo, nel silenzio del comma 1, anche ricomprendere i debiti per violazioni contestate dopo la cessione».

del debito da sanzione fiscale nelle scritture contabili pare giustificarsi proprio considerando la volontà del legislatore di consentire all'amministrazione fiscale di pretendere il pagamento di sanzioni che, essendo state contestate dopo il trasferimento, non potevano essere indicate nelle stesse<sup>70</sup>. Più in generale, si è visto come le varie norme in tema di trasferimento di azienda hanno l'obiettivo di applicare la responsabilità solidale là dove il cessionario "avrebbe dovuto sapere" dell'esistenza del debito usando l'ordinaria diligenza (perché iscritto nelle scritture contabili obbligatorie che non poteva non consultare, o perché è stato reso edotto dell'intervento di una sentenza di condanna 231). In ogni caso, ciò che preme sottolineare è che anche seguendo questa interpretazione – che espone eccezionalmente il cessionario alla responsabilità per debiti derivanti da sanzioni non ancora applicate – non si giunge comunque a pregiudicare le esigenze di consentire la circolazione sul mercato di complessi produttivi, proprio perché viene data la facoltà al cessionario di cristallizzare il *quantum debeatur*<sup>71</sup>. Oltretutto, non è mancato chi, in linea con quanto qui sostenuto, ha affermato che il cessionario risponde pure là dove sia a conoscenza di debiti per sanzioni fiscali non ancora riportate nel certificato ottenuto<sup>72</sup>.

Ciò chiarito, la norma in parola sembra discostarsi dall'art. 33 d.lgs. 231/2001 (nonché dalla disciplina civilistica) là dove manca di fare riferimento all'ulteriore requisito dell'"inerenza" della sanzione al plesso aziendale ceduto. Non pare, però, che una simile omissione debba essere eccessivamente sopravvalutata. Le imposte, infatti, sono di per sé generate dal reddito prodotto dall'attività di impresa svolta, sicché può dirsi che l'inerenza sia un requisito *in re ipsa* a questo tipo di sanzioni.

Piuttosto, la norma in parola si distanzia rispetto a quella analizzata nel paragrafo che precede poiché prevede una specifica disposizione antielusiva, volta a evitare che la cessione d'azienda sia posta in essere al fine di consentire al cedente di sottrarsi dalle proprie responsabilità.

---

<sup>70</sup> Non pare potersi condividere, infatti, l'affermazione secondo cui l'irrelevanza delle scritture contabili si giustificerebbe in questo ambito atteso che i debiti derivanti da sanzioni fiscali risultino dagli atti impositivi e non dalla contabilità (Comm. Trib. Reg. Toscana, 19 gennaio 2019, n. 74) giacché è evidente che pure questi debbano essere regolarmente contabilizzati.

<sup>71</sup> E. BELLI CONTARINI, *op. cit.*, 528; S. DONATELLI, *op. cit.*, 486.

<sup>72</sup> S. DONATELLI, *op. cit.*, 486.

In queste ipotesi, infatti, vengono disattivati tutti i presupposti e i limiti della responsabilità del cessionario, cosicché questo è tenuto a rispondere di tutte le sanzioni (presenti e future) riferibili al cedente. Simile intento elusivo viene peraltro presunto (salvo possibilità di fornire prova contraria) per quelle operazioni realizzate entro sei mesi dalla constatazione di un illecito tributario penalmente rilevante (comma 5). Fuori da tali ipotesi, però, resta aperto il problema di comprendere quando può realmente dirsi che una operazione sia fraudolenta, e, a questo proposito, aiutano molto i risultati a cui è giunta la giurisprudenza comunitaria in tema di sanzioni *antitrust*.

### 3.3. *I debiti derivanti da sanzioni antitrust e la ricostruzione della disciplina applicabile agli altri debiti “patologici”.*

Chiarite le norme attualmente presenti nel nostro ordinamento che si occupano del tema della responsabilità (patrimoniale) del cessionario per le sanzioni amministrative applicate al cedente, è ora possibile procedere alla ricostruzione della giurisprudenza europea sviluppatasi in relazione alle sanzioni (amministrative) *antitrust*.

In questo contesto, è stato infatti elaborato e progressivamente affinato il criterio della c.d. continuità economica<sup>73</sup> che prevede il transito della sanzione amministrativa in capo al soggetto che ha proseguito l'attività nell'ambito della quale si è realizzato l'illecito anticoncorrenziale. Si tratta, quindi, di una ipotesi in cui vi è un avvicendamento tra due soggetti giuridici distinti nella conduzione di

---

<sup>73</sup> Cfr. *ex multis*: Corte di Giustizia, 11 dicembre 2007, C-280/2006; Corte di giustizia, 28 marzo 1984, cause riunite 29/83 e 30/83; Corte di Giustizia, C-49/92; Tribunale UE, 6 dicembre 2018, T-531/15, il quale, in un caso cui la società condannata di aver commesso una violazione *antitrust* (per la partecipazione a un cartello) aveva ceduto il ramo di azienda relativo all'attività illecita; v. anche la recente pronuncia della Corte di giustizia, 14 marzo 2019, C-724/17, che afferma il medesimo principio anche in relazione alle domande di risarcimento del danno anticoncorrenziale. Nella nostra giurisprudenza cfr. Cons. St., 3 aprile 2009, n. 2083; Cons. St. 16 marzo 2006, n. 1392; T.a.r. Lazio, 29 ottobre 2003, n. 9203; Cons. St., 11 dicembre, n. 483. In generale, sul principio di continuità, v. F. GHEZZI-G. OLIVIERI, *Diritto Antitrust*, Torino, 2013, 98 ss.; E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *Successione di imprese e imputazione della responsabilità in materia di concorrenza. Il caso Ente Tabacchi Italiani*, in *Mercato concorrenza regole*, 2008, 329 ss.

una certa impresa<sup>74</sup>, il che include senz'altro anche le ipotesi di cessione di azienda, purché, chiaramente, abbiano ad oggetto il complesso produttivo coinvolto nella consumazione della condotta *antitrust*. Si tratta, in buona sostanza, del medesimo requisito fissato dall'art. 33 d.lgs. 231/2001<sup>75</sup>, che riprende, a propria volta, quello dell'"inerenza" richiesto dall'art. 2560 c.c.

Si badi, tuttavia, che ciò non basta per avanzare pretese nei confronti del cessionario, giacché pure la giurisprudenza europea riconosce l'esistenza del principio di personalità dell'illecito *antitrust*, tanto che la Corte di Giustizia ha in diverse occasioni stabilito che «è alla persona giuridica responsabile della gestione dell'impresa al momento in cui è stata commessa l'infrazione che va imputato il comportamento illecito di quest'ultima [...] anche se gli elementi materiali ed umani che hanno concorso alla commissione dell'infrazione sono stati ceduti a terzi dopo il periodo dell'infrazione stessa»<sup>76</sup>. L'applicabilità del criterio della continuità economica, con conseguente passaggio delle responsabilità da cedente a cessionario, è stata circoscritta a due ipotesi eccezionali<sup>77</sup>: in primo luogo, quando il soggetto giuridico che ha commesso l'illecito è venuto meno (giuridicamente ed economicamente)<sup>78</sup>; in secondo

---

<sup>74</sup> Giova precisare che il diritto UE sulle concorrenze si fonda su un concetto (piuttosto elastico) di "impresa", che comprende qualsiasi ente che eserciti un'attività economica (intesa come offerta di beni e servizi sul mercato) a prescindere dal suo *status* giuridico e dalle sue modalità di finanziamento: Corte di Giustizia, 11 dicembre 2007, C-280/06; da ultimo Corte di Giustizia, 14 marzo 2019, C-724/17; Corte di Giustizia, C-309/99.

<sup>75</sup> P. SFAMENI, *Responsabilità patrimoniale*, cit., 180; ID., *La cessione*, cit., 283 s.; ID., *Sub Art. 33 d.lgs. 231/2001*, cit., 7143.

<sup>76</sup> Cfr. Corte di Giustizia, 16 novembre 2020, C-297/98 P; Corte di Giustizia, 11 dicembre 2007, C-280/06; Trib. primo grado, 14 maggio 1998, T-327/94 T-327/94; in dottrina v. F. GHEZZI-G. OLIVIERI, *op. cit.*, 98; E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *op. cit.*, 330.

<sup>77</sup> V. *supra*, la giurisprudenza citata a nota 73. Per una ricostruzione analitica v. E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *op. cit.*, 330.

<sup>78</sup> Si tratta di una condizione spesso evocata dalla giurisprudenza europea nei casi che ci occupano, ossia di cessione di azienda o di un ramo della stessa: v. E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *op. cit.*, 335 ss. Nella giurisprudenza interna v. Cons. St., 16 marzo 2006, n. 1392, che ritiene «pacifico che qualora il soggetto autore della condotta illecita o di un suo iniziale segmento abbia cessato di esistere giuridicamente, viene in rilievo, onde evitare la sua scomparsa lasci impunita la violazione, il fattore della continuità economica, con connessa necessità di seguire le sorti oggettive dell'insieme di elementi materiali ed umani dell'impresa che avevano concorso alla

luogo, in tutti quei casi in cui l'attività sia proseguita da un ente solo formalmente diverso, o perché trattasi del medesimo responsabile dell'illecito ma che ha subito modifiche strutturali (es. trasformazione o fusione), oppure perché il passaggio è avvenuto in favore di una società facente parte dello stesso gruppo<sup>79</sup> o, comunque, soggetta al dominio delle medesime persone.

Nonostante sia diffusa l'affermazione che, in queste ipotesi, la deroga al principio di personalità si giustifichi al fine di evitare che le sanzioni possano essere facilmente aggirate (perdendo, così, la loro efficacia dissuasiva)<sup>80</sup>, una simile argomentazione sembra potersi riferire solo alla seconda delle ipotesi indicate, chiaramente diretta a impedire facili tentativi di elusione della responsabilità o, comunque, a evitare che la sanzione venga meno per mere modifiche nella struttura organizzativa dell'ente (che comunque mantiene la sua identità, anche là dove dismetta il plesso produttivo utilizzato per la perpetrazione dell'illecito). Di contro, la possibilità di chiedere il ristoro della sanzione a soggetti diversi e del tutto indipendenti dai responsabili (anche in assenza di collusioni dirette ad artatamente consentire la sottrazione dalla responsabilità), sembra piuttosto funzionale a non pregiudicare le pretese dell'amministrazione creditrice.

Pare evidente, allora, che anche la giurisprudenza UE ha ritenuto necessario contemperare il principio di personalità con alcune delle medesime esigenze sottese alle discipline interne: per un verso, garantire che il debito da sanzione non rimanga insoluto; per altro verso, evitare che l'ente responsabile possa sottrarsi alle proprie responsabilità. Si badi, però, che a questo proposito nelle varie

---

commissione dell'infrazione, imputandoli, per infliggere la conferente sanzione al nuovo titolare del relativo compendio»; anche Tar del Lazio, 26 febbraio 2016, in relazione, però, a un caso di scissione parziale.

<sup>79</sup> Diverso è invece l'ipotesi in cui la sanzione sia direttamente comminata alla capogruppo per l'illecito commesso dalla figlia. Sul tema, S. VITALE, *op. cit.*, 179, ove citazioni della giurisprudenza europea; F. GHEZZI-M. MAGGIOLINO, *L'imputazione delle sanzioni antitrust nei gruppi di imprese, tra responsabilità personale e finalità dissuasive*, in *Riv. soc.*, 2014, 1060. Si consideri, d'altro canto, che avendo riguardo gli illeciti 231 si discute in merito alle condizioni in presenza delle quali la capogruppo può essere chiamata a rispondere per l'illecito delle figlie: sul tema v. per tutti F. BORDIGA, *Responsabilità amministrativa degli enti e criteri di imputazione oggettiva*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 437.

<sup>80</sup> F. GHEZZI-G. OLIVIERI, *op. cit.*, 99.



pronunce si è operato un bilanciamento parzialmente diverso da quello operato dalle nostre disposizioni interne in tema di debiti patologici.

Anzitutto, al pari di quanto si è visto per i debiti fiscali, anche in questo caso nessun limite viene previsto là dove vi sia un tentativo di elusione: il soggetto che subentra, pure essendo formalmente distinto, risulta sostanzialmente identico a quello precedente, sicché non sembra che il principio di personalità subisca una reale compressione. Se infatti, come si è detto all'inizio del presente lavoro, la cessione di azienda si sostanzia in un cambio di controllo su un certo plesso produttivo, è evidente che nelle ipotesi indicate dalla giurisprudenza UE (trasferimenti intra-gruppo o verso società con la medesima compagine sociale) nessuna variazione di potere sulle risorse produttive si è concretamente realizzata. Sembra allora possibile estendere tali argomenti pure all'art. 33 d.lgs. 231/2001, nonché, più in generale, ad altri debiti derivanti da sanzioni amministrative, per i quali risponderà integralmente e senza limiti pure il cessionario, là dove sostanzialmente identico al cedente o comunque con lo stesso colluso.

Diverso, invece, è l'approccio seguito dalla giurisprudenza europea in relazione alle altre ipotesi, dove l'impresa viene proseguita da un soggetto diverso, senza che si sia in presenza di un tentativo di frodare l'amministrazione. In queste circostanze, infatti, a livello unionista si segue una impostazione sotto certi aspetti più rigida e sotto altri meno rispetto a quella contenuta nelle disposizioni interne sopra analizzate. Più rigida, poiché, a ben vedere, viene di fatto negata una responsabilità solidale tra cedente e cessionario per il pagamento delle sanzioni, essendo previsto che solo nel caso estremo in cui l'ente cedente sia venuto meno definitivamente sarà possibile pretendere il pagamento della stessa da chi vi è succeduto nella conduzione dell'impresa tramite l'azienda. Si capisce che si tratta di una condizione decisamente più spinta rispetto a quella accolta agli artt. 33 d.lgs. 231/2001 e 14 d.lgs. 472/1997, che, come visto, riconoscono la possibilità dell'amministrazione finanziaria di rivolgersi anche al cessionario senza aspettare la conclusione della "vita" del cedente, ancorché soltanto a seguito della preventiva escussione di quest'ultimo. D'altro canto, però, la giurisprudenza europea non prevede alcun limite quantitativo alla pretesa che può essere avanzata nei confronti del cessionario, il quale potrebbe essere tenuto a pagare sanzioni per importi ben superiori al valore dell'azienda assunta. Nel tentativo di

estrapolare una regola valevole per le altre sanzioni, pare preferibile combinare le varie impostazioni per mantenersi in linea quanto più possibile con il principio di personalità della sanzione amministrativa e ritenere che, fuori dai casi espressamente previsti, il cessionario non risponda in solido con il cedente, ma possa essere chiamato a sobbarcarsi della sanzione soltanto una volta estinto quest'ultimo, tuttavia, in ogni caso, non potrà essere da lui preteso un importo superiore al valore dell'azienda che ha acquisito.

Infine, preme precisare che la giurisprudenza europea non tiene in alcuna considerazione un altro interesse che invece si è visto sotteso a tutte le disposizioni interne in tema di trasferimenti di azienda (tanto quelle dettate per debiti “fisiologici” che per debiti “patologici”), ovvero quello di mettere l'acquirente nelle condizioni di correttamente valutare la convenienza dell'affare, evitando che questo sia esposto al pagamento di debiti che non poteva conoscere: esigenza, questa, alla quale è pure connesso il limite della sua responsabilità ai soli debiti anteriori. Ebbene, pare possibile affermare che, fuori dalle sanzioni *antitrust*, per le quali il sistema interno non può che adeguarsi al diritto UE così come interpretato dalla giurisprudenza europea, anche la conoscenza (o conoscibilità mediante l'uso della ordinaria diligenza) del debito sia un elemento imprescindibile della responsabilità del cessionario, che potrà essere chiamato a rispondere solo di sanzioni già applicate al cedente e delle quali era edotto.

## **I principi transitori di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus: tra vecchie interpretazioni e nuovi chiarimenti dopo il Decreto Rilancio**

**SOMMARIO:** 1. Note introduttive - 2. Art. 7, Decreto Liquidità *versus* art. 38-*quarter*, Decreto Rilancio - 3. Sulla valutazione dello stato di *going concern* - 3.1. La rappresentazione nel bilancio 2019 dei fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio. Le indicazioni dei principi contabili e la portata della deroga emergenziale - 3.2. Il punto di riferimento rispetto al quale fondare l'ipotesi di continuità dei bilanci 2019 e 2020: tra vecchie interpretazioni e nuovi chiarimenti - 4. Sulla valutazione delle voci di bilancio - 5. La rappresentazione in bilancio degli effetti della pandemia in conformità ai principi transitori - 6. Sull'ambito di applicazione delle disposizioni transitorie - 6.1. Osservazioni sui presunti rischi di non comparabilità dei bilanci civilistici con quelli *IAS/IFRS* - 6.2. I presupposti per l'abbandono dei criteri di funzionamento secondo i principi contabili - 6.3. Le procedure di valutazione dello stato di continuità previste dagli *IAS/IFRS* - 6.4. Considerazioni conclusive sulla legittimità e l'opportunità per i soggetti *IAS adopter* di applicare i principi di redazione del bilancio transitori interni.

### *1. Note introduttive*

L'emergenza sanitaria causata dalla diffusione del Covid-19, avendo comportato, tra le altre misure, il blocco forzato di tutte le attività produttive non essenziali e il divieto di assembramenti, ha inciso fortemente oltre che sul normale svolgimento dell'attività d'impresa anche su quella sociale di molte società, ponendo notevoli criticità anche per quel che riguarda il processo di formazione del bilancio. Su questo piano, già solo la tempistica con la quale l'epidemia ha iniziato a dilagare ha posto problemi del tutto peculiari. Essa infatti si è manifestata all'inizio del nuovo anno, dopo che la maggior parte delle società aveva già chiuso l'esercizio, ma prima che le stesse avessero approvato il relativo bilancio ossia quando la redazione del progetto ne era ancora in corso.

Questa particolare situazione, verificatasi proprio a ridosso della stagione di approvazione dei bilanci, ha dato origine essenzialmente a due diversi ordini di problemi, entrambi di notevole urgenza: uno procedurale, l'altro sostanziale.

Sul piano procedurale, è emersa la necessità di individuare modalità di svolgimento delle riunioni degli organi sociali compatibili con il divieto di assembramenti, circostanza che tra l'altro ha portato a concedere una dilazione dei termini legali di approvazione del bilancio (v. art. 106, d.l. 17 marzo 2020, n. 18, convertito con modificazioni dalla l. 24 aprile 2020, n. 27, in G. U. 27 aprile 2020)<sup>1</sup>. Su quello sostanziale, invece, sono sorti interrogativi circa le modalità di rappresentazione in bilancio degli impatti dell'epidemia sulla situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria delle società e le loro prospettive di continuità. Su quest'ultimo fronte è intervenuto il c.d. Decreto Liquidità (d.l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito in legge con modificazioni dalla l. 5 giugno 2020, n. 409, in G. U. 6 giugno 2020) che, all'art. 7, ha introdotto in sostanza una presunzione dell'assunto di continuità per i bilanci 2019 e 2020 a beneficio delle società che versavano in tale stato «nell'esercizio precedente». Intorno a questa disposizione però si è immediatamente originato un vivace dibattito<sup>2</sup>,

---

<sup>1</sup> Per un ampio commento all'art. 106, d.l. 17 marzo 2020, n. 18 si rinvia a M. IRRERA, *Le assemblee (e gli altri organi collegiali) delle società ai tempi del Coronavirus (con una postilla in tema di associazioni e fondazioni)*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, M. Irrera (a cura di), Torino, 2020, 62 e ss., disponibile sul sito [www.centrores.org](http://www.centrores.org) e A. BUSANI, *Assemblee e Cda in audio-video conferenza durante e dopo COVID-19*, in *Società*, 2020, 393 ss. Con riferimento alle società quotate, si vedano le indicazioni fornite dalla Consob con la Comunicazione n. 3/2020 del 10 aprile 2020. Cfr. anche Massime nn. n. 187 e 188 del Consiglio Notarile di Milano, rispettivamente dell'11 e del 24 marzo 2020. Sul punto, pare opportuno osservare che l'opzione della dilazione si ritiene che non sia priva di effetti, in quanto con il passare del tempo aumentano le evidenze circa gli impatti dell'emergenza covid da riflettere in bilancio, in tal senso v. F. BAVA, *Approvazione del bilancio entro giugno: un vantaggio?*, disponibile su <http://fabriziobava.com/blog/bilancio-oic/bilancio-2019-entro-giugno-e-sempre-un-vantaggio/> e M. DI SARLI, *Questioni residue in materia di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus*, in *Nuovo dir. soc.*, f. 6, 2020, 752.

<sup>2</sup> M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni ai tempi del Coronavirus: prime riflessioni*, disponibile su [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 11 aprile 2020 e in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, M. Irrera (a cura di), Torino, 2020, 46 ss.; M. DI SARLI, *L'applicazione della presunzione di continuità nella redazione dei bilanci IAS/IFRS: è davvero ammissibile (opportuna)?*, disponibile su [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 9 maggio 2020, 6 ss.; M. DI SARLI, *Questioni residue in materia di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus*, cit. 749 ss.; M. DI SARLI, *Emergenza Covid-19 e inapplicabilità della presunzione di continuità ex art. 7, d.l. 23/2020 per i soggetti IAS-adopter: vi è una reale e irrazionale disparità di trattamento?*, in

che ne ha messo in luce diversi problemi interpretativi, capaci di dare origine ad applicazioni non uniformi della disciplina. Benché essi, con un approccio equilibrato, fossero in larga parte risolvibili in via interpretativa<sup>3</sup>, nel tentativo di dipanarli, seppur un po' troppo tardivamente, è intervenuto direttamente il legislatore, che con l'art. 38-*quater* del c.d. Decreto Rilancio (d. l. 19 maggio 2020, n. 34 convertito con modificazioni dalla l. 17 luglio 2020, n. 77, in G. U. 18 luglio 2020) ha riscritto l'originario art. 7, d.l. 23/2020.

Muovendo da questo quadro, il presente lavoro prende in esame i principi transitori di redazione del bilancio così come formulati nella prima e nella seconda versione della normativa emergenziale allo scopo di ricostruirne la portata applicativa e verificarne la compatibilità con il quadro generale della disciplina dei bilanci. Al contempo, sulla scorta di tale analisi, vengono svolte alcune riflessioni circa l'opportunità e l'efficacia di un intervento, seppur temporaneo, sul fronte dei principi contabili rispetto ai più generali scopi perseguiti dal legislatore attraverso le diverse misure messe in campo a sostegno delle imprese per fronteggiare la crisi economica innescata dall'emergenza sanitaria.

## 2. Art. 7, Decreto Liquidità versus art. 38-*quater*, Decreto Rilancio

Pur in assenza di una espressa previsione, in virtù del dato cronologico, è da ritenere che l'art. 38-*quater*, d.l. 34/2020 abbia tacitamente abrogato l'art. 7, d.l. 23/2020.

La portata innovativa della nuova disposizione, ad una prima lettura, sembra modesta, ma talune differenze di struttura e di forma rispetto a

---

*Rivista telematica di diritto tributario*, 10 luglio 2020; D. GALLETTI, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in *Fallimentarista*, 14 aprile 2020, par. 4; A. GUIOTTO, *La temporanea sospensione del giudizio sulla continuità aziendale nel bilancio d'esercizio*, in *Fall.*, 2020, 603; M. IRRERA-E. FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, M. Irrera (a cura di), Torino, 2020, 18 ss., disponibile su [www.centrores.org](http://www.centrores.org); M. SPIOTTA, *La (presunzione) di continuità aziendale al tempo del Covid-19*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, M. Irrera (a cura di), Torino, 2020, 37 ss., disponibile su [www.cetrores.org](http://www.cetrores.org); M. VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, 525 ss.

<sup>3</sup> Cfr. per esempio OIC, *Documento interpretativo n. 6*, giugno 2020.

quella originaria sollecitano nuove riflessioni e alcuni ripensamenti rispetto a quelle già formulate commentando l'art. 7<sup>4</sup>.

Per quel che riguarda la struttura, l'art. 38-*quater* si compone di tre commi e non solo di due. Il primo detta i principi di redazione dei bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati<sup>5</sup>; il secondo quelli dei bilanci predisposti nel corso del 2020 oppure del 2021, ma che si riferiscono almeno in parte all'esercizio 2020<sup>6</sup>; infine il terzo introduce una precisazione del tutto nuova ossia che tali principi hanno efficacia ai soli fini civilistici.

Diversamente dall'originario art. 7, la norma di nuovo conio quindi disciplina prima il bilancio 2019 e poi, "a traino" il bilancio 2020<sup>7</sup>. Sotto questo profilo, l'innovazione, benché puramente formale, pare da giudicarsi positivamente, in quanto il diverso ordine, come chiarito nel successivo paragrafo, è senza dubbio idoneo a fare luce sulla relazione che viene ad intercorrere fra i bilanci 2019 e 2020.

Per quel che riguarda il tenore letterale, invece, limitando l'attenzione ai primi due commi (i soli ad essere stati riformulati, dal momento che il terzo, come precisato, è stato innestato *ex novo*), ci sono da evidenziare due differenze importanti.

---

<sup>4</sup> Ci si riferisce in particolare a quelle espresse in M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni ai tempi del Coronavirus: prime riflessioni*, cit. e M. DI SARLI, *Questioni residue in materia di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus*, cit.

<sup>5</sup> Letteralmente l'art. 38-*quater* parrebbe riferirsi ai soli bilanci d'esercizio, ma è da ritenere che esso si applichi anche ai fini della redazione del bilancio consolidato. Del resto l'art. 35 del d.lgs. 127/91 prevede espressamente che i criteri di valutazione delle poste del bilancio consolidato siano i medesimi di quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio dalle società incluse nell'area di consolidamento. Il punto è stato espressamente chiarito dall'OIC, *Documento interpretativo n. 6*, cit., par. 9. In senso conforme anche ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, Circolare n. 16 del 28 luglio 2020.

<sup>6</sup> In proposito l'OIC, *Documento interpretativo n. 6*, cit., par. 7, ha precisato che le disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio si applicano ai «bilanci d'esercizio: chiusi e non approvati dall'organo assembleare in data anteriore al 23 febbraio 2020 (ad esempio i bilanci chiusi al 31 dicembre 2019); chiusi successivamente al 23 febbraio 2020 e prima del 31 dicembre 2020 (ad esempio i bilanci che chiudono al 30 giugno 2020); in corso al 31 dicembre 2020 (ad esempio i bilanci che chiudono al 31 dicembre 2020 oppure al 30 giugno 2021)».

<sup>7</sup> E. BOZZA-L. DE ANGELIS, *Bilanci 2020 senza l'effetto covid*, in *Italia Oggi*, n. 153, del 1° luglio 2020, 53.

La prima riguarda la modalità di valutazione dello stato di continuità: l'art. 38-*quater*, infatti, diversamente dall'art. 7, non detta una regola univoca, ma distingue fra i bilanci 2019 e quelli in corso nel 2020. Con riferimento ai primi stabilisce che ai fini della valutazione della sussistenza dello stato di *going concern* è possibile non tenere conto «delle incertezze e degli effetti derivanti dai fatti successivi alla data di chiusura del bilancio»; mentre per i secondi ripropone la regola secondo la quale essa può essere «effettuata sulla base delle risultanze dell'ultimo bilancio di esercizio» e precisamente quello «chiuso entro il 23 febbraio 2020».

La seconda differenza riguarda l'ambito di applicazione delle regole appena illustrate. L'originario art. 7, infatti, prevedeva che nella redazione dei bilanci di esercizio in corso al 31 dicembre 2020 e di quelli chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati fosse la sola «la valutazione delle voci nella prospettiva della continuazione dell'attività di cui all'articolo 2423-bis, comma primo, n. 1), del codice civile» a poter essere comunque operata a condizione che tale prospettiva «risulta[ss]e] sussistente nell'ultimo bilancio di esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020».

Sulla scorta di siffatta formulazione, nel commentare l'art. 7, senza tuttavia esplicitarlo espressamente, era parso corretto fondare l'analisi sull'ipotesi che il legislatore si fosse “limitato” ad intervenire a monte della redazione del bilancio e precisamente sul solo criterio discrezionale (quello del *going concern*) fra principi di funzionamento e principi di liquidazione, ma che poi a valle fosse rimasto fermo il restante quadro dei principi e dei criteri di valutazione, in particolare per quel che riguarda la clausola della rappresentazione veritiera e corretta e il principio di prudenza.

Il tenore letterale dell'art. 38-*quater* però mette in dubbio la correttezza di tale ipotesi. Esso, infatti, almeno sotto il profilo letterale, sembrerebbe estendere l'applicazione delle semplificazioni per la «valutazione della prospettiva della continuazione dell'attività di cui all'articolo 2423-bis, primo comma, numero 1)» anche alla «valutazione delle voci».

Escludendo che il legislatore con l'art. 38-*quater* abbia introdotto un regime nuovo, che peraltro risulterebbe applicabile alle sole società che abbiano differito l'approvazione del bilancio 2019 oltre il 18 luglio 2020, creando così una disarmonia con i bilanci approvati prima di tale

data, resta da verificare la effettività oltre che la legittimità e l'opportunità di un intervento del legislatore anche sulla valutazione delle singole voci di bilancio.

Sulla scorta di questa ricognizione di problemi, nella trattazione che segue, con riferimento ai bilanci redatti “al tempo del Coronavirus”, l'analisi si concentra essenzialmente su tre profili: *i)* la valutazione dello stato di *going concern*; *ii)* la valutazione delle voci di bilancio; e *iii)* l'ambito di applicazione dei principi transitori.

In questa sede, invece, si tralascia di esaminare il terzo comma dell'art. 38-*quater* che, benché rappresenti, come si è detto, il profilo maggiormente innovativo della disposizione, solleva interrogativi di notevole criticità, pertanto pare opportuno rinviarlo ad un'analisi attenta e ponderata. Esso stabilisce che l'efficacia della disposizione è limitata ai soli fini civilistici, sicché sembra che i principi transitori di redazione del bilancio non assumano rilevanza né ai fini fiscali né a quelli penali. Sul piano fiscale, si è subito sollevata la questione dell'incidenza della disposizione in questione sul principio di derivazione rafforzata sul quale si basa la determinazione del reddito d'impresa<sup>8</sup>; su quello penale le ricadute della disposizione paiono ancora più incerte, dal momento che l'opinione secondo la quale l'applicazione dei principi transitori di redazione del bilancio in deroga a quelli ordinari non possa configurare una ipotesi di false comunicazioni sociali<sup>9</sup> è da ritenere condivisibile.

### 3. Sulla valutazione dello stato di *going concern*

Il nuovo ordine con cui l'art. 38-*quater* disciplina la redazione dei bilanci 2019 e 2020, come anticipato, ha chiarito in quale relazione essi reciprocamente si pongono. Più precisamente, risulta a questo punto definitivamente chiaro che il giudizio sull'ipotesi di continuità alla base del bilancio può essere “ereditato” dall'esercizio precedente solamente per i bilanci in corso nel 2020, mentre quello relativo ai bilanci 2019 deve essere in ogni caso effettuato seppur con una semplificazione ossia «non tenendo conto delle incertezze e degli effetti derivanti dei fatti

---

<sup>8</sup> C. SOTTORIVA - A. CERRI, *La deroga al rispetto del principio della continuità aziendale secondo i decreti Liquidità e Rilancio*, in *Il Societario*, 21 luglio 2020.

<sup>9</sup> V. ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità*, cit., 23.



successivi alla data di chiusura del bilancio», di cui però occorrerà dare informazione nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione (art. 38-*quater*, comma 1).

Diversamente, ai fini della predisposizione del bilancio 2020, l'ipotesi dello stato di continuità potrà essere fondata, se non su un'analisi prospettica, così come richiedono normalmente i principi contabili, su un dato retrospettivo ovvero le «risultanze dell'ultimo bilancio di esercizio chiuso entro il 23 febbraio 2020». Una completa informazione sulle prospettive di continuità è demandata, invece, anche in questo caso alla nota integrativa e alla relazione sulla gestione (art. 38-*quater*, comma 2).

In breve, è da ritenere che sia stata definitivamente smentita l'opinione espressa da parte dei commentatori<sup>10</sup> secondo la quale l'art. 7, d.l. 23/2020 avrebbe consentito di redigere la catena dei bilanci 2019-2020 sulla base dello stato di continuità riscontrato ai fini della redazione del bilancio 2018.

Tale chiarimento, però, è arrivato davvero troppo tardivamente, ossia quando oramai il bilancio 2019 risultava presumibilmente già approvato dalla maggioranza delle società. Si conti infatti che l'art. 7 è rimasto in vigore dal 9 aprile al 18 luglio 2020 e che esso, in fase di conversione del Decreto Liquidità con la l. 5 giugno 2020 n. 409, non è stato oggetto sul punto di alcun rilevante emendamento. Tuttavia, nel frattempo lo *standard setter* italiano aveva già diffuso indicazioni interpretative e applicative capaci di uniformare l'applicazione delle regole temporanee di redazione del bilancio allora in vigore proprio nel senso ora espressamente precisato dal legislatore<sup>11</sup>. In poche parole, la riformulazione della norma in questione appare utile solamente per quelle società che abbiano differito l'approvazione del bilancio oltre il 18 luglio 2020, così come consentito dall'art. 106, d.l. 18/2020, anche se per le altre società il chiarimento in questione non pare del tutto privo di efficacia. A questo punto, infatti, come già osservato, nessun dubbio ha più ragione di porsi circa il fatto che ai fini del bilancio 2019 fosse rimasto fermo l'obbligo di effettuare una valutazione dello stato di continuità seppur non tenendo conto degli effetti e delle incertezze

---

<sup>10</sup> D. GALLETTI, *op. cit.*, par. 4; M. IRRERA-E. FREGONARA, *op. cit.*, 18 ss.; M. SPIOTTA, *La (presunzione)*, cit., 37 ss.

<sup>11</sup> V. OIC, *Documento interpretativo n. 6*, cit.

prodotti dall'emergenza sanitaria. Conseguentemente, pare doversi ritenere che, a rigore, le società che abbiano approvato il bilancio anteriormente al 18 luglio 2020 non conformandosi a questa metodologia dovrebbero fornire una informazione integrativa al bilancio già depositato in ordine alle prospettive di continuità della società che, seppur al netto degli effetti del Covid-19, hanno giustificato il mantenimento dei criteri di funzionamento nel bilancio 2019.

*3.1. La rappresentazione nel bilancio 2019 dei fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio. Le indicazioni dei principi contabili e la portata della deroga emergenziale*

Per quanto l'art. 38-*quater* rispetto all'art. 7 enunci diversamente la procedura speciale che è possibile applicare, in luogo di quella ordinaria, ai fini della valutazione dello stato di continuità alla base dei bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 è da ritenere che si tratti solamente di una riformulazione e non di un regime nuovo applicabile alle sole società che, come si è detto, abbiano differito l'approvazione del bilancio oltre il 18 luglio 2020. Il rischio di una simile conclusione c'è perché se l'art. 7 sembrava prevedere una valutazione retrospettiva dello stato di continuità in deroga a quanto stabilito dai principi contabili che invece richiedono una valutazione prospettica<sup>12</sup>, l'art. 38-*quater*, ai fini della redazione del bilancio 2019, mantiene fermo l'approccio dei principi contabili, ma accorda una semplificazione, nel senso che solleva gli amministratori dal difficile e scivoloso compito (e soprattutto dalle relative responsabilità) di tenere conto delle incertezze circa gli effetti della pandemia.

Sul piano applicativo, benché formulate diversamente, le due regole non paiono suscettibili di condurre ad esiti diversi: quanto precisato nell'art. 38-*quater*, infatti, come già osservato e come sarà più analiticamente spiegato nei paragrafi successivi, era già insito nella seppur sibillina formulazione dell'art. 7<sup>13</sup>.

A conferma di questa conclusione, pare opportuno osservare che per le società che hanno chiuso il bilancio al 31 dicembre 2019, con

---

<sup>12</sup> Cfr. M. DI SARLI, *Questioni residue in materia di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus*, cit., 760.

<sup>13</sup> Cfr. M. DI SARLI, *Questioni residue in materia di redazione del bilancio ai tempi del Coronavirus*, cit. 749 ss.

riferimento all'epidemia da Coronavirus – in considerazione dei tempi con cui essa ha iniziato a dilagare nel nostro Paese e dell'impatto che se ne è immediatamente profilato sul piano economico<sup>14</sup> – è stato subito chiaro che si trattasse di “un fatto di rilievo intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio”, la cui rappresentazione in bilancio è espressamente regolata dall'art. 2427, comma 1, numero 22-*quater*, c.c. e dal principio contabile OIC 29<sup>15</sup> per le società che utilizzano gli *Ita gaap*; e dallo IAS 10<sup>16</sup> per le società *las adopter*.

Tanto i principi contabili interni quanto quelli internazionali prevedono che l'impresa prenda in considerazione tutti gli eventi (favorevoli o sfavorevoli) che si siano verificati tra la chiusura dell'esercizio e la data di formazione del progetto di bilancio<sup>17</sup>. Gli stessi, al fine di stabilire le modalità del loro trattamento contabile, distinguono fra tre categorie di fatti: *i*) i fatti favorevoli o sfavorevoli che evidenziano condizioni già esistenti alla data di riferimento del bilancio, ma che si manifestano solo dopo la chiusura dell'esercizio e che pertanto richiedono modifiche ai valori delle attività e passività, in conformità al postulato della competenza (es. il deterioramento della situazione finanziaria di un creditore, confermato dalla dichiarazione di fallimento dello stesso intervenuta dopo la chiusura dell'esercizio); *ii*) i fatti relativi a situazioni sorte dopo la data di bilancio e che non richiedono variazione dei valori di bilancio, in quanto di competenza dell'esercizio successivo (es. la distruzione di impianti di produzione

---

<sup>14</sup> Su questi profili si vedano le analisi di Assirevi contenute nella nota informativa alle associate n. 513 del 13 marzo 2020 e disponibile sul sito [www.assirevi.com](http://www.assirevi.com).

<sup>15</sup> OIC n. 29, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, 2017.

<sup>16</sup> IAS n. 10, *Event after the reporting period*, 2003.

<sup>17</sup> Il termine entro cui il fatto rilevante intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio si deve verificare perché sia obbligatorio tenerne conto in bilancio è, per i principi contabili italiani quello della data di formazione, mentre per gli *IAS/IFRS* quello di autorizzazione alla pubblicazione. Le due previsioni sono solo apparentemente differenti, in quanto secondo i principi contabili nazionali la data di formazione del bilancio coincide generalmente con quella di approvazione del progetto di bilancio da parte degli amministratori mentre per gli *IAS/IFRS* la data di autorizzazione alla pubblicazione corrisponde a quella in cui gli amministratori autorizzano la presentazione del progetto di bilancio all'organo di sorveglianza. Sul tema di rinvia a E. GIACOSA, *IAS 10 Fatti intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio di riferimento*, in *IAS/IFRS*, F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso (a cura di), Milano, 2019, 291 ss.

causata da calamità); e infine *iii*) i fatti successivi che abbiano inciso sulla prospettiva della continuità aziendale, imponendo l'abbandono dei criteri di funzionamento.

L'emergenza da Coronavirus è suscettibile di rientrare nella seconda categoria nonché, nei casi più critici, anche nella terza.

Normalmente, sulla base di quanto previsto dai principi contabili, le modalità di rappresentazione in bilancio non sarebbero state univoche: nel primo caso sarebbe stato sufficiente fornire le relative informazioni in nota integrativa, mentre nel secondo si sarebbe posta la necessità di rappresentare la perdita della continuità aziendale predisponendo il bilancio in una prospettiva di liquidazione. Da più parti, si è ritenuto che il caso destinato a presentarsi più diffusamente fosse il primo<sup>18</sup>, tuttavia, il legislatore, pragmaticamente, non ha escluso l'ipotesi che molte società, invece, potessero venire immediatamente "contagiate" in modo fatale dal Coronavirus, le quali, dunque, stando a quanto stabilito dai principi contabili, come si è appena detto, sarebbero state obbligate a redigere il bilancio in un'ottica di liquidazione fin dal 2019. Al fine di scongiurare questa evenienza, il legislatore, con l'art. 7 ha introdotto una significativa deroga ai principi contabili, consentendo alle società di non abbandonare la prospettiva di funzionamento nella redazione dei bilanci 2019 quand'anche esse presentassero i sintomi di una perdita di continuità<sup>19</sup> indotta dalla emergenza sanitaria purché lo stato di *going concern* sussistesse con riferimento al bilancio precedente.

Sul piano operativo, ad una attenta analisi, già la previsione contenuta nell'art. 7 dava luogo non già ad una sospensione del giudizio

---

<sup>18</sup> In tal senso si vedano in particolare le prime considerazioni espresse da: CONSOB, *Richiamo di attenzione n. 6/2020*, 9 aprile 2020; ASSIREVI, *Informativa alle associate n. 513*, 13 marzo 2020 e FONDAZIONE NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, *L'impatto dell'emergenza sanitaria sulla continuità aziendale e sull'applicazione dei principi contabili nazionali. Prime indicazioni*, 20 aprile 2020.

<sup>19</sup> Tra gli eventi e le circostanze che secondo il Documento ISA 570, par. A.2., considerati individualmente o nel loro complesso, possono far sorgere dubbi significativi sul presupposto della continuità aziendale figurano indicatori finanziari (quali flussi di cassa negativi o consistenti, perdite operative) e gestionali (venir meno di "mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti"), nonché altre situazione quali «modifiche di leggi o regolamenti o delle politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'impresa».

di continuità<sup>20</sup>, ma ad una mera semplificazione della procedura di accertamento dello stato di *going concern*. Si consideri, infatti, che i principi contabili italiani stabiliscono che «nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo ad un periodo di almeno dodici mesi alla data di riferimento del bilancio» (OIC 11, par. 22). L'art. 7 laddove stabiliva che «la valutazione delle voci nella prospettiva della continuazione dell'attività di cui all'art. 2423-bis, comma primo, n. 1) codice civile può comunque essere operata se risulta sussistente nell'ultimo bilancio di esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020» a ben vedere, in luogo di una valutazione prospettica, consentiva agli amministratori una verifica retrospettiva, nel senso che il presupposto per la redazione dei suddetti bilanci in un'ottica di *going concern* poteva essere ricercato nella capacità della società di operare in stato di funzionamento prima che l'epidemia da Coronavirus iniziasse a diffondersi, con la precisazione che tale ipotesi andava illustrata attraverso una “nota informativa”, anche mediante il richiamo alle risultanze del bilancio precedente. Intorno alla portata applicativa di tale disposizione, però, si sono originate incertezze circa il punto di riferimento rispetto al quale fondare l'ipotesi di continuità alla base dei bilanci 2019 (e 2020). Sulla questione però, prima dell'intervento del legislatore, si ritiene che fosse già in grado di fare luce la genesi dell'art. 7, d.l. 23/20.

### 3.2. *Il punto di riferimento rispetto al quale fondare l'ipotesi di continuità dei bilanci 2019 e 2020: tra vecchie interpretazioni e nuovi chiarimenti*

In una bozza del Decreto Liquidità circolata qualche giorno prima della sua pubblicazione, i principi temporanei di redazione del bilancio erano contenuti nell'art. 8; esso recava un unico comma (quello che poi è divenuto il primo dell'art.7) e si riferiva al solo bilancio 2020. E' evidente, quindi, che il problema originario che il legislatore si è posto

---

<sup>20</sup> Di questa opinione sembrano: D. GALLETTI, *op. cit.*; M. IRRERA - E. FREGONARA, *op. cit.*, 18 e M. SPIOTTA, *La (presunzione di) continuità*, cit., 42.

è stato quello di tale bilancio, dal momento che le “perdite da Coronavirus” sono da considerarsi economicamente di competenza di del 2020 e non del 2019<sup>21</sup>. In questa prospettiva, il legislatore, per neutralizzare gli effetti di tali perdite sui bilanci 2020, prevedeva che le società che versavano in stato di continuità nel corso dell’esercizio precedente (*rectius* il 2019) potessero redigere in un’ottica di funzionamento anche quelli dell’esercizio in corso al 31 dicembre 2020. Attraverso questo criterio discrezionale il legislatore mostrava chiaramente di voler isolare all’interno delle società non sane quelle “contagate” dal Coronavirus rispetto a quelle affette da altre “patologie” contratte precedentemente. Tanto emergeva anche dalla relazione di accompagnamento al decreto<sup>22</sup>, per cui solo le prime dovevano intendersi rientranti nel campo di applicazione della norma, mentre le seconde restavano obbligate a redigere il bilancio secondo gli ordinari principi contabili sicché, se ve ne fossero stati i presupposti, esse avrebbero dovuto abbandonare la logica del *going concern* e adottare criteri di liquidazione<sup>23</sup>. D’altra parte, la deroga era meramente facoltativa e non obbligatoria e il suo esercizio doveva intendersi rimesso alla discrezionalità tecnica del redattore del bilancio il quale poteva avvalersene allo scopo (rimasto fermo) di conseguire una rappresentazione chiara, veritiera e corretta (art. 2423, comma 2, c.c.). In questa prospettiva, si ritiene che anche le società in crisi di continuità a causa del Covid-19 non potessero dirsi né obbligate a redigere il bilancio con criteri di funzionamento, ma neppure legittimate a farlo, qualora la tenuta dello stato di *going concern* fosse non solo seriamente incerta, ma pienamente e definitivamente compromessa.

---

<sup>21</sup> Cfr. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *L’impatto dell’emergenza sanitaria sulla continuità aziendale*, cit., 9 e OIC, *Impairment test e Covid-19 - Comunicazione*, 5 maggio 2020.

<sup>22</sup> La relazione recita espressamente: «Si rende quindi necessario neutralizzare gli effetti devianti dell’attuale crisi economica [...] consentendo alle imprese che prima della crisi presentavano una regolare prospettiva di continuità di conservare tale prospettiva nella redazione dei bilanci degli esercizi in corso nel 2020, ed escludendo, quindi, le imprese che, indipendentemente dalla crisi da COVID-19, si trovavano autonomamente in stato di perdita di continuità».

<sup>23</sup> Così anche FONDAZIONE NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, *Le novità dei decreti sull’emergenza da Covid-19 (D.L. “Cura Italia n. 18/2020 e D.L. 23/2020)*, del 15 aprile 2020, 8.

Tanto considerato, perché il disegno del legislatore potesse essere attuato correttamente, già nel rispetto dell'art. 7 era da ritenere che fosse rimasto immutato l'obbligo di effettuare un rigoroso scrutinio dello stato di continuità dell'azienda, almeno con riferimento alla sua tenuta nel corso del 2019. Non c'è dubbio che in alcune situazioni *border line* per l'organo amministrativo potesse risultare difficile stabilire se sussistesse la continuità sicché, dove presenti, il ruolo dei sindaci e del revisore risultava fondamentale<sup>24</sup>.

La persistenza di un simile adempimento sembra però essere stata messa in discussione per il fatto che la disposizione originariamente contenuta nell'art. 8, nella versione definitiva del decreto, oltre ad essere stata trasfusa nell'art. 7, è venuta poi alla luce con un secondo comma, che estendeva le previsioni del primo anche «ai bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati» e quindi essenzialmente ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2019. Questo comma, presumibilmente oltre le intenzioni del legislatore, ha scardinato la linearità del primo. Alcuni commentatori infatti hanno ravvisato che sul piano applicativo esso consentisse di redigere la catena dei bilanci 2019-2020 sulla base dell'assunto di continuità riscontrato al 31 dicembre 2018<sup>25</sup>. Una simile conclusione, come osservato, andava però oltre le finalità del legislatore di neutralizzare l'impatto della crisi derivante dall'emergenza epidemiologica sulla redazione del bilancio, inoltre è da ritenere che essa non fosse neppure conforme ai principi contabili. Nel precedente paragrafo si è chiarito, infatti, che con riferimento ai bilanci 2019, l'art. 7, comma 2, d.l. 23/2020 si limitava a disciplinare il caso di quelle società per le quali l'emergenza sanitaria

---

<sup>24</sup> F. ROSCINI VITALI, *Nei bilanci 2020 continuità con lo spartiacque del 23 febbraio*, in *Ilsole24ore*, 9 aprile 2020. Sul punto, l'Assirevi, nel documento di ricerca n. 233-*Attestazioni della direzione*, disponibile sul sito [www.assirevi.com](http://www.assirevi.com), precisa che potrà essere richiesta un'attestazione specifica sulle informazioni e sulle analisi svolte dalla direzione al fine di valutare gli impatti del Covid-19.

<sup>25</sup> In questo senso si vedano: D. GALLETTI, *op. cit.*, par. 4; M. IRRERA-E. FREGONARA, *op. cit.*, 19; M. SPIOTTA, *La (presunzione) di continuità aziendale*, cit., 39. Nel senso invece che occorre riferirsi alla data di chiusura del bilancio anteriore al 23 febbraio 2020: N. ABRIANI-N. CAVALLUZZO, *Tocca al manager verificare la continuità aziendale*, in *Ilsole24ore* del 17 aprile 2020; M. Di Sarli, *Questioni residue*, cit. 761 ss. Anche l'OIC, nel *Documento interpretativo n. 6*, cit. si è espresso nel senso di adottare un riferimento temporale unitario per i bilanci 2019 e 2020 coincidente con quello della data di riferimento del bilancio anteriore al 23 febbraio 2020.

ha rappresentato un fatto rilevante intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio capace di comprometterne la continuità, consentendo loro di non abbandonare i criteri di funzionamento<sup>26</sup>.

In definitiva, la preoccupazione che aveva animato il legislatore e che trapelava nettamente dalla relazione era solo quella di evitare che società “contagiate” dal Coronavirus, aventi però immutate potenzialità di *business*, non fossero costrette ad adottare criteri di liquidazione a fronte di una crisi dai contorni ancora incerti.

Tanto premesso, è da ritenere che le società che nel vigore dell'art. 7, comma 2, d.l. 23/2020 abbiano esercitato la deroga ivi prevista, in ossequio al principio di chiarezza di cui all'art. 2423, comma 2, c.c., debbono averne dato informazione nella nota integrativa. Allo stesso modo, le società sane, sempre in un'ottica di chiarezza, nell'illustrare gli effetti della pandemia sulla gestione debbono aver dichiarato l'assenza di rischi sulla continuità aziendale<sup>27</sup>. Si tratta di informazioni che non possono essere state omesse, pena la non veridicità, la non correttezza e la non chiarezza del bilancio e il conseguente rischio di nullità dello stesso<sup>28</sup>.

Tali informazioni, peraltro, hanno il pregio di ovviare al problema sollevato in dottrina<sup>29</sup> di porre sullo stesso piano imprese di diversa “qualità”, in quanto consentono al mercato di distinguere le società

---

<sup>26</sup> Come sottolinea il documento della FONDAZIONE NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, *Le novità dei decreti sull'emergenza*, cit., 8 gli impatti dell'emergenza sanitaria sono difforni da settore a settore e dipendono da molteplici variabili (il mercato di riferimento, la filiera di appartenenza, le condizioni finanziarie anti emergenza, etc.), ma si ritiene che nella generalità dei casi non inficino la prospettiva di continuità aziendale posto, che le perdite che ne sono nel frattempo già derivate e che ne potranno derivare in futuro sono, sotto il profilo della competenza economica, di pertinenza degli esercizi in corso nel 2020. Nello stesso senso, con riferimento alle società quotate, CONSOB, *Richiamo di attenzione 6/2020 del 9 aprile 2020*, par. 1.

<sup>27</sup> In questo senso si veda anche ASSONIME, *Impatto della pandemia da Covid-19 sui bilanci delle imprese relativi all'esercizio 2019*, Caso n. 5, 2020, par. 4.

<sup>28</sup> Il principio OIC 29, par. 61 stabilisce espressamente che con riferimento agli eventi intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che non comportano aggiustamenti ai valori di bilancio «se rilevanti sono illustrati nella nota integrativa perché rappresentano avvenimenti la cui mancata comunicazione potrebbe compromettere la possibilità per i destinatari dell'informazione societaria di fare corrette valutazioni e prendere appropriate decisioni».

<sup>29</sup> V. D. GALLETTI, *op. cit.*



contagiate dal Coronavirus da quelle che ne sono, invece, rimaste immuni.

È evidente che l'ottemperamento di questi obblighi informativi, già in forza dell'art. 7, imponeva agli amministratori la verifica della tenuta dello stato di continuità aziendale con riferimento all'esercizio 2019 portando ad escludere che per la predisposizione di tale bilancio in una prospettiva di *going concern* fosse possibile rimanere fermi alle *assumption* alla base del bilancio 2018<sup>30</sup>. Del resto, in virtù dei principi di corretta amministrazione, lo stato di continuità aziendale deve essere in ogni caso costantemente monitorato dagli amministratori, posto che esso non è funzionale unicamente alla redazione del bilancio. Al di là della considerazione che tale attività potrebbe rendersi necessaria anche nel corso dell'esercizio (es. in occasione del recesso del socio, a fronte della perdita del capitale, ai fini dell'emissione di un prestito obbligazionario, etc.) resta il fatto che a partire dallo stato di funzionamento della società e dei prevedibili rischi della gestione, gli amministratori fondano i propri piani e indirizzano il governo dell'impresa. In altre parole, la valutazione prospettica dello stato di continuità aziendale ha una funzione organizzativa che eccede il solo ambito della redazione del bilancio, dal momento che i suoi esiti sono funzionali anche all'applicazione di altre norme di diritto dell'impresa. In questo contesto, l'art. 7 si limitava a neutralizzare gli effetti dell'eventuale esito negativo della valutazione circa il perdurante stato di continuità sui criteri di redazione del bilancio<sup>31</sup>, lasciando invece immutate, insieme all'obbligo del suo costante monitoraggio, le altre ricadute organizzative, *in primis* la valutazione dell'adeguatezza degli assetti ai sensi dell'art. 2086, comma 2, c.c.<sup>32</sup>. Di pari passo, è da

---

<sup>30</sup> Della stessa portata paiono anche le indicazioni operative offerte dall'OIC, *Documento interpretativo n. 6*, cit., par. 9.

<sup>31</sup> Della medesima opinione pare anche F. BAVA, *Deroga sul going concern: chiarimenti di Assirevi e criticità*, disponibile su <http://fabriziobava.com/blog/revisione-bilancio/giudizio-revisore-deroga-sul-going-concern-assirevi/>.

<sup>32</sup> Sulla persistenza degli obblighi previsti dall'art. 2086 si vedano: G. SACCHI LODISPOTO, P. BELTRAMI, F. MACRÌ, *Procedure concorsuali, sostegno di liquidità alle imprese ed emergenza sanitaria dovuta al Covid-19, 2020* disponibile su [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 5 e G. D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Fall.*, 2020, 600.

ritenere che nel frattempo fossero rimasti fermi anche gli obblighi di vigilanza a carico dell'organo di controllo (2403, c.c.)<sup>33</sup> e del revisore<sup>34</sup>.

Non si può negare che nella maggior parte dei casi gli impatti della pandemia sulla continuità aziendale non siano tuttora delineabili in modo netto. Conscio di ciò, l'obiettivo del legislatore rinvenibile nella portata dell'art. 7, d.l. 23/2020 ora riscritto dall'art. 38-*quater*, d.l. 34/2020 sembra essere quello di evitare azioni contabili premature e pertanto concede di redigere i bilanci degli esercizi 2019 e 2020 senza tenere conto, ai soli fini della scelta del *set* dei criteri contabili da adottare, dei fatti verificatisi dopo il 23 febbraio 2020, nell'attesa che, con il passare del tempo, risultino più chiari i tempi della fine della pandemia e dell'efficacia delle misure compensative messe in campo dal Governo e dalle istituzioni europee per mitigare gli effetti della crisi e sostenere il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario da parte delle imprese.

Così ragionando, l'intervento del nostro legislatore - a monte della redazione del bilancio ossia ai soli fini della selezione della logica nell'ottica della quale effettuare le valutazioni - nella sua impostazione teorica - non sembra condannabile perché oltre a prendere atto dell'anomalo grado di incertezza che impedisce alle società di stimare durata, ampiezza e intensità dei fenomeni attuali in un'ottica prospettica, sotto alcuni profili pare anche capace di preservare la funzione informativa del bilancio. Per le società che prima dell'emergenza sanitaria erano in continuità vengono semplicemente sterilizzati gli effetti derivanti dall'accertamento di una eventuale perdita dello stato di funzionamento condotto sulla base di regole elaborate con riferimento ad uno scenario economico fisiologico, che applicate in una situazione patologica come quella in corso potrebbero non avere una reale capacità selettiva, con il rischio che esse evidenzino falsi positivi. Una simile circostanza, come si è detto, comporterebbe l'obbligo per alcune società di redigere i bilanci degli esercizi 2019 e

---

<sup>33</sup> Così anche N. ABRIANI-N. CAVALLUZZO, *op. cit.*

<sup>34</sup> Per alcune riflessioni sul giudizio del revisore in ordine all'utilizzo della deroga ex art. 7, d.l. 23/2020 si rinvia a F. BAVA, *Deroga sul going concern: chiarimenti di Assirevi e criticità*, cit. con riferimento alle indicazioni fornite da ASSIREVI, *Documento di ricerca n. 235, Linee guida per la relazione di revisione nei casi di utilizzo della deroga sulla continuità aziendale ai sensi dell'art. 7 del D.L. 8 aprile 2020 n. 23*, del 5 giugno 2020 disponibile su [www.assirevi.com](http://www.assirevi.com).

2020 con criteri di liquidazione, per poi, superata la fase emergenziale e ritrovato, come si auspica, il normale *going concern*, dover ripristinare i criteri di funzionamento. Tale operazione, come è agevole intuire, avrebbe come effetto negativo quello di creare una discontinuità nella sequenza cronologica dei bilanci andando a ledere la loro capacità informativa comparata. D'altra parte, l'applicazione di criteri di liquidazione in luogo di criteri di funzionamento, in assenza di un formale accertamento della causa di scioglimento della società, non è già normalmente ammessa dai principi contabili<sup>35</sup>; in questo senso l'art. 7, d.l. 23/2020 non poteva dirsi poi così dirompente. La sua formulazione però era senza ombra di dubbio laconica, nel senso che non precisava espressamente rispetto a quali cause di perdita della continuità fosse possibile soprassedere. Sul punto, però, anche l'art. 38-*quater* non offre indicazioni, anzi al contrario forse ha aggiunto ulteriori elementi suscettibili di dare luogo ad equivoci, in quanto stabilisce che ai fini della redazione dei bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati «la valutazione delle voci e della prospettiva della continuazione dell'attività [...] è effettuata non tenendo conto delle incertezze e degli effetti derivanti dai fatti successivi alla data di chiusura del bilancio». Stando alla nuova formulazione della disposizione, dunque, parrebbe che si possa non tenere conto di ogni fatto di rilievo avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio, quindi anche di quelli non riconducibili all'emergenza sanitaria sia per natura, sia per tempistica, visto che per le società che hanno chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2019 la semplificazione sembra abbracciare anche i fatti verificatisi tra questa data e il 23 febbraio 2020. Tuttavia, dato il brevissimo lasso di tempo intercorrente tra il 31 dicembre 2019 e il 23 febbraio 2020, salvo situazioni del tutto eccezionali, nella sostanza, eventuali rischi di perdita della continuità sopraggiunti dopo la chiusura dell'esercizio non possono che essere ragionevolmente ricondotti alla emergenza epidemiologica.

---

<sup>35</sup> Per la descrizione delle previsioni contenute nei principi contabili si rinvia al paragrafo 6.2.

#### 4. Sulla valutazione delle voci di bilancio

Nel vigore dell'art. 7, come già anticipato, nel formulare alcune note di commento<sup>36</sup> si era partiti dall'ipotesi che i principi transitori di redazione del bilancio ivi previsti riguardassero esclusivamente il processo di accertamento dello stato di *going concern* e non anche quello di valutazione delle singole voci di bilancio e questo per diversi ordini di motivi tanto ovvi che non si era neppure ritenuto di doverli esplicitare.

In primo luogo, c'era il dato letterale: l'art. 7 infatti si riferiva espressamente alla sola "prospettiva" con la quale effettuare la valutazione delle voci.

In secondo luogo, c'era il dato sistematico. Su questo piano, viene in considerazione l'inderogabilità dell'obbligo di fornire una rappresentazione veritiera e corretta e con esso quello di rispettare il principio di prudenza nelle sue varie declinazioni, anche in ragione di quanto stabilito dalla Direttiva 2013/34/UE. Del resto una deroga a tali principi neppure apparivano necessari, dal momento che l'art. 6 del Decreto liquidità ha, com'è noto, momentaneamente disattivato gli obblighi di ripianamento delle perdite superiori ad un terzo del capitale (precisamente si tratta delle previsioni contenute negli artt. 2446, commi 2 e 3 e 2482-*bis*, commi 5 e 6 e negli artt. 2447 e 2482-*ter*, c.c.) e persino la causa di scioglimento per perdite *ex art.* 2484, comma 1, n. 4 e 2545-*duodecies*, c.c.

In altre parole, sembrava che il legislatore fra le diverse "strategie" di gestione delle perdite avesse optato per quelle attuabili attraverso norme di diritto societario lasciando inalterati i principi contabili. Questa soluzione era sembrata da subito quella preferibile in quanto applicabile da parte di tutte le società a prescindere dal sistema di regole contabili adottato (codice civile o *IAS/IFRS*) e capace di preservare l'attendibilità del bilancio, ma soprattutto si riteneva che fosse l'unica effettivamente percorribile dati i vincoli di compatibilità con il diritto contabile europeo<sup>37</sup>. In questo senso, proposte di "sospensione" delle perdite<sup>38</sup>, benché persino più trasparenti rispetto ad una deliberata

---

<sup>36</sup> Per i riferimenti v. *supra* nota 4.

<sup>37</sup> M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni*, cit., 58.

<sup>38</sup> V. <https://www.milanofinanza.it/news/lettera-aperta-a-conte-vanno-cambiate-le-norme-contabili-del-codice-202003311617563620>.

sottostima delle stesse, erano sembrate che non potessero essere accolte<sup>39</sup>. Tanto considerato, appare assai criticabile la previsione contenuta nell'art. 60, commi da *7-bis a 7-quinquies* del c.d. Decreto Agosto (d.l. 14 agosto, n. 104) di sospendere, in deroga all'art. 2426, comma 1, n. 2, gli ammortamenti dei beni materiali e immateriali per gli esercizi 2020 e 2021. Tale previsione si pone in evidente contrasto con l'art. 12, par. 5 della Direttiva 2013/34/EU. Peraltro la disciplina sia interna, sia europea già consentono di adeguare i piani di ammortamento dei beni immobili, materiali e immateriali, al concreto utilizzo che di essi è stato fatto nel corso dell'esercizio (art. 2426, comma 1, n. 2), pertanto una mitigazione delle perdite mediante una minore imputazione a conto economico degli ammortamenti poteva già essere effettuata in modo trasparente e nel pieno rispetto della clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta.

A ciò si aggiunga che sempre con il Decreto Agosto all'art. 110 è stato emanato un nuovo provvedimento di rivalutazione che consente nei bilanci e rendiconti chiusi dopo il 31 dicembre 2019 di riallineare i *valori contabili dei beni materiali e immateriali, diversi da quelli alla cui produzione e scambio è diretta l'attività dell'impresa, nonché delle partecipazioni a quelli correnti*<sup>40</sup>. Simili provvedimenti, com'è noto, consentono di "migliorare" la situazione patrimoniale, agendo sui valori dell'attivo.

Tanto considerato lascia perplessi che l'art. 38-*quater* nello specificare l'ambito di applicazione dei principi transitori di redazione di bilancio faccia riferimento non solo alla valutazione della prospettiva di continuità, ma anche a quella delle singole voci, facendo sorgere il dubbio che, oltre alle deroghe più sopra illustrate, sia persino possibile per esempio non procedere alla svalutazione dei crediti o del magazzino.

Rimanendo convinti che l'alterazione dei criteri di valutazione delle poste di bilancio allo scopo di soffocare l'emersione delle perdite non sia né legittima<sup>41</sup>, né tantomeno opportuna in quanto priva il bilancio

---

<sup>39</sup> M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni*, cit., 58

<sup>40</sup> Per una primo esame di tale provvedimento v. C. SOTTORIVA - A CERRI, *I nuovi interventi in materia societaria introdotti dal decreto-legge c.d. "Agosto"*, in *Il Societario*, 17 agosto 2020.

<sup>41</sup> L' illegittimità deriva oltre che dai vincoli di compatibilità con la Direttiva *Accounting* anche dal divieto di compiere politiche di bilancio capaci di pregiudicarne

delle sue precipue funzioni (organizzativa e informativa) rimaste quanto mai utili anche in questo momento di crisi, tanto nell'ottica di operazioni di raccolta di *equity*<sup>42</sup> quanto di una ponderata pianificazione interna di recupero delle perdite, pare necessario verificare quale ragionevole significato possa essere attribuito a questo particolare profilo letterale dell'art. 38-*quater*.

Con riferimento al bilancio chiuso entro il 23 febbraio 2020 (comma 1), si potrebbe ritenere che esso sia teso a precisare che le perdite riconducibili all'emergenza sanitaria sono da considerarsi di competenza dell'esercizio 2020 e non di quello in chiusura e che pertanto non occorre tenerne conto nella valutazione delle poste di bilancio<sup>43</sup>. Per quanto riguarda il bilancio 2020 l'opera di sistematizzazione appare più ardua e forzata, ma sfruttando la genericità della formulazione, forse si potrebbe ritenere che il comma 2 laddove stabilisce che la valutazione delle voci è «effettuata sulla base delle risultanze dell'ultimo bilancio di esercizio chiuso entro il 23 febbraio 2020» altro non faccia che ribadire il legame che avvince una serie cronologica di bilanci per cui «lo stato patrimoniale di apertura di un esercizio corrisponde allo stato patrimoniale dell'esercizio precedente» (art. 6, lett. *e*), Direttiva 2013/34/UE).

Nella consapevolezza della debolezza di tale interpretazione, posto che il legislatore non si è astenuto dall'introdurre disposizioni che, come si è detto, sono di dubbia legittimità e opportunità, c'è solo da augurarsi che le imprese avvertano come inutile e persino

---

l'attendibilità. In materia si vedano in particolare: G.E. COLOMBO, *I principi in tema di redazione del bilancio*, in AA. VV., *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G. B. Portale, vol. 3, Torino, 2007, 162; S. CORBELLA, *L'attendibilità del bilancio di esercizio*, Milano, 2008, 102 ss.; G. RACUGNO, *Politiche di bilancio, criteri di ragionevolezza e doveri di trasparenza*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 732 ss.

<sup>42</sup> Si consideri infatti che il legislatore, in ragione della forte necessità delle imprese di reperire nuova liquidità sotto forma di *equity*, nel c.d. Decreto Semplificazioni (d.l. 16 luglio, n. 76, convertito con modificazioni dalla l. 11 settembre 2020, n. 120, in G.U. n. 228 del 14 settembre 2020) ha introdotto, all'art. 44, alcune disposizioni tese ad agevolare le procedure di aumento del capitale. Su tali misure v. ASSONIME, *Le misure societarie di agevolazione per gli aumenti di capitale nel Decreto Semplificazioni*, Circolare n. 25 del 2 ottobre 2020.

<sup>43</sup> Per alcuni riferimenti v. *supra* nt. 26.

controproducente applicarle, dal momento che esse, com'è agevole intuire, consentono meramente di “mettere la polvere sotto il tappeto”<sup>44</sup>.

##### 5. *La rappresentazione in bilancio degli effetti della pandemia*

Al di là delle deroghe previste dall'art. 38-*quater* finora analizzate, è rimasto fermo invece l'obbligo di fornire le più complete e accurate informazioni nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione sia per quanto riguarda i rischi e le incertezze derivanti dagli eventi legati all'emergenza sanitaria, sia in ordine alla capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito.

In altre parole, le norme transitorie sui principi di redazione del bilancio prevedono che gli effetti della pandemia sulle prospettive di continuità dell'attività d'impresa siano rappresentati in bilancio attraverso informazioni di tipo qualitativo<sup>45</sup>.

Per quanto riguarda la loro collocazione, l'art. 38-*quater* menziona espressamente la nota integrativa e la relazione sulla gestione. Diversamente l'originario art. 7 prevedeva che «il criterio di valutazione» fosse specificatamente illustrato nella «nota informativa». Questa norma conteneva sicuramente una inesattezza (ora sanata), in quanto quello della continuità non rappresenta tecnicamente un criterio di valutazione bensì un principio generale di bilancio (art. 2423-*bis*, c.c.)<sup>46</sup>; mentre l'uso della locuzione «nota informativa» in luogo di

---

<sup>44</sup> Con riferimento alle banche per esempio, non pare che i margini di flessibilità accordati ai fini dell'applicazione dell'IFRS 9 siano stati largamente applicati. Cfr. i dati sulle trimestrali elaborati da PROMETEIA, *Covid-19, gli impatti su rettifiche e capitale: cosa hanno detto le trimestrali delle banche europee*, 4 maggio 2020, disponibile su <https://www.prometeia.it/atlane/covid-19-impatti-su-rettifiche-capitale-cosa-hanno-detto-trimestrali-banche-europee>.

<sup>45</sup> Analoghe misure sono state assunte anche in Francia. Si vedano in particolare: AUTORITÉ DES NORMES COMPTABLES-ANC, *COVID-19 Conséquences sur les comptes annuels et consolidés établis selon le référentiel comptable français au 31 Décembre 2019*, del 2 aprile 2020 e ID, *COVID-19: Mise à jour des recommandations et observations – comptes et situations établis à compter du 1er janvier 2020*, del 3 e del 24 giugno 2020. Tutti i documenti sono disponibili sul sito: <http://www.anc.gouv.fr/cms/sites/anc/accueil/normes-francaises/toutes-actualites-fr-normes-fran.html>.

<sup>46</sup> M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 528.

«nota integrativa» poteva essere ricondotto ad una precisa volontà del legislatore ovvero quella di imporre anche alle società sottratte all'obbligo di redigere la nota integrativa (le micro-imprese e le società di persone) di fornire informazioni circa le prospettive di continuità in una situazione contingente così critica e peculiare come quella legata alla emergenza sanitaria. In altre parole, la scelta poteva essere considerata un'applicazione del principio di cui all'art. 2423, comma 3, c.c. in virtù del quale, «se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo»<sup>47</sup>.

L'art. 38-*quater*, come si è detto, ha riformulato l'art. 7 anche su questo punto per cui, riferendosi espressamente a nota integrativa e relazione sulla gestione, parrebbe che le informazioni richieste siano dovute solamente dalle società tenute all'obbligo di redigere tali documenti. Tuttavia, proprio in ragione di quanto previsto dall'art. 2423, comma 3, c.c. a cui si è appena fatto cenno almeno le micro-imprese non paiono senz'altro escluse dall'obbligo di fornire adeguata informazione circa gli impatti della emergenza sanitaria sulla gestione della società. Si potrebbe però ritenere che tali società per assolvere a tale obbligo possano limitarsi a redigere una «relazione informativa» aggiuntiva senza arrivare a predisporre una vera e propria nota integrativa.

## 6. *Sull'ambito di applicazione delle disposizioni transitorie*

Con riferimento ai principi transitori di redazione del bilancio, un ultimo profilo critico riguarda la loro applicabilità ai fini della redazione del bilancio *IAS/IFRS*. Anche su questo punto la dottrina risulta divisa: in particolare da una parte vi è chi afferma che essi si applichino ai soli soggetti *Ita-Gaap*<sup>48</sup> e dall'altra c'è chi ritiene che essi si applichino

---

<sup>47</sup> Per tale ricostruzione interpretativa sia consentito rinviare a M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni ai tempi del Coronavirus: prime riflessioni*, cit., 8, ss.

<sup>48</sup> M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni ai tempi del Coronavirus: prime riflessioni*, cit.; M. DI SARLI, *L'applicazione della presunzione di continuità nella redazione dei bilanci IAS/IFRS: è davvero ammissibile (opportuna)?*, cit., 6; M. DI SARLI, *Questioni residue in materia di redazione del bilancio ai tempi del*



anche a quelli *Ias adopter*<sup>49</sup>. Questa seconda linea interpretativa, benché fondata su considerazioni meritevoli, nel senso che evidenzia come limitare l'applicazione dell'art. 38-*quater* ai soli bilanci civilistici dia luogo ad una irrazionale disparità di trattamento quando invece il fenomeno pandemico pone problematiche comuni a tutte le imprese<sup>50</sup>, ad una attenta analisi non risulta giuridicamente ammissibile e neppure opportuna sul piano economico<sup>51</sup>.

Sotto il profilo giuridico, l'inammissibilità deriva anzitutto dalle regole sulla gerarchia delle fonti secondo le quali, come è noto, una legge dello stato non può derogare alla disciplina dell'Unione, nella specie il Regolamento (CE) n. 1606/2002. Correttamente, quindi, l'art. 38-*quater* nell'indicare la norma oggetto di regolamentazione fa esclusivo riferimento all'art. 2423-*bis*, comma 1, n. 1, c.c. e non anche allo IAS 1, parr. 25 e 26.

Sul fronte dei principi contabili internazionali sono state assunte altre iniziative. In particolare, all'indomani dello scoppio dell'emergenza sanitaria, l'ESMA<sup>52</sup>, l'EBA<sup>53</sup>, la CEAOB<sup>54</sup> hanno subito diffuso chiarimenti circa le modalità di applicazione di alcuni principi contabili internazionali, in particolare dell'IFRS 9 in ordine ai criteri di determinazione delle perdite attese, affermando di essersi a tal

---

*Coronavirus*, cit., 767 ss.; M. DI SARLI, *Emergenza Covid-19 e inapplicabilità della presunzione di continuità ex art. 7, d.l. 23/2020 per i soggetti IAS-adopter: vi è una reale e irrazionale disparità di trattamento?*, cit., 1 ss.

<sup>49</sup> M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 531 ss.

<sup>50</sup> Di tale avviso anche ASSONIME, *Impatto della pandemia*, cit., parr. 3 e 4; ID., *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, cit., par. 1.2.

<sup>51</sup> M. DI SARLI, *L'applicazione della presunzione di continuità nella redazione dei bilanci IAS/IFRS: è davvero ammissibile (opportuna)?*, cit., 6.

<sup>52</sup> ESMA, *Accounting implications of the COVID-19 outbreak on the calculation of expected credit losses in accordance with IFRS 9*, del 25 marzo 2020 ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-951\\_statement\\_on\\_ifrs\\_9\\_implications\\_of\\_covid-19\\_related\\_support\\_measures.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-951_statement_on_ifrs_9_implications_of_covid-19_related_support_measures.pdf)).

<sup>53</sup> EBA, *Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS9 in light of COVID19 measures*, 25 marzo 2020 disponibile sul sito <https://eba.europa.eu/>.

<sup>54</sup> CEAOB, *Statement 2020-008*, del 24 marzo 2020 (<http://www.consob.it/documents/46180/46181/CEAOB-statement-2020-08.pdf/023460fe-61b9-4b1e-a6f1-e9149f5b7ee2>).

fine reciprocamente coordinate e di aver consultato preventivamente la Commissione europea nell'ottica di promuovere un'applicazione uniforme degli *IAS/IFRS* nell'ambito dell'Unione e di prevenire disarmonie<sup>55</sup>. Queste dinamiche di condivisione e di consultazione rispondenti alla necessità di una applicazione armonizzata dei principi contabili internazionali all'interno dell'Unione confermano che al legislatore italiano sono preclusi interventi capaci di incidere sulla disciplina degli *IAS/IFRS*. D'altro canto, in tal senso depone nettamente anche la storia (ancora) recente dell'ultima crisi finanziaria che, come si ricorderà, aveva portato a mettere in discussione l'adeguatezza del criterio del *fair value* ai fini della valutazione degli strumenti finanziari e che era stata affrontata, sul piano contabile, con un intervento dello IASB che aveva modificato lo IAS 39, rapidamente omologato dalla Commissione europea mediante il Regolamento (CE) 1004/2008<sup>56</sup>. Il problema dell'impatto della crisi pure quella volta era stato fronteggiato anche dal legislatore italiano, che però in quella occasione aveva destinato espressamente i propri provvedimenti alle sole società che redigevano il bilancio in conformità alle regole civilistiche<sup>57</sup>.

---

<sup>55</sup> In materia è recentemente intervenuto anche il legislatore europeo con l'emanazione del Regolamento (UE) 2020/873 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 giugno 2020 che modifica i Regolamenti (UE) n. 575/2013 e (UE) 2019/876 per quanto riguarda alcuni adeguamenti in risposta alla pandemia di COVID-19. Nello specifico, sulle modalità di applicazione dell'IFRS 9 in concomitanza dell'emergenza sanitaria, si veda l'art. 1.

Peraltro si profila un nuovo intervento avente ad oggetto l'IFRS 16, v. ESMA, *Actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU financial markets – Coordination of supervisory action on accounting for lease modifications*, 21 luglio 2020.

<sup>56</sup> Sul tema si rinvia alla curata e documentata ricostruzione di L. A. BIANCHI, *Riflessioni su fair value e dintorni*, in L. A. BIANCHI, *Bilanci, operazioni straordinarie e governo dell'impresa*, Milano, 2013, 188 ss.

<sup>57</sup> V. art. 15, comma 13, del d.l. 29 novembre 2008, n. 185, conv. in legge 28 gennaio, 2009, n. 2 ove si stabiliva che «considerata l'eccezionale situazione di turbolenza nei mercati finanziari, i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto, possono valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel loro patrimonio in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio o, ove disponibile, dall'ultima relazione semestrale regolarmente approvati anziché al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole».

Per dirimere la questione, sono intervenuti dapprima l'Organismo Italiano di Contabilità<sup>58</sup> e da ultimo anche la Consob<sup>59</sup>, precisando che i principi transitori di redazione del bilancio sono applicabili solamente da parte delle società che redigono il bilancio in conformità al codice civile. D'altro canto, il problema degli spazi per un'applicazione residuale delle norme interne rispetto agli *IAS/IFRS* si era già posto simultaneamente all'entrata in vigore della c.d. *Ias Regulation*, momento a partire dal quale, com'è noto, nel nostro ordinamento hanno iniziato a convivere due distinte discipline contabili, quella codicistica e quella composta dai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione europea e adottati con lo strumento del regolamento comunitario. Gli *IAS/IFRS* costituiscono parte integrante della disciplina interna e, per i soggetti che li applicano, in via obbligatoria oppure volontaria, si sostituiscono alle norme interne. La sostituzione però riguarda solamente le aree di sovrapposizione e precisamente le clausole generali, i principi generali, i criteri di valutazione e la struttura del bilancio. Continuano a trovare applicazione anche nei confronti dei soggetti *IAS adopter* invece le norme del codice civile che disciplinano profili non regolati dagli *IAS/IFRS* e segnatamente la relazione sulla gestione (e altri allegati imposti dalla disciplina interna), la revisione legale dei conti e la pubblicità. Nell'ambito di questo quadro, la stessa Commissione Europea<sup>60</sup> ha offerto già da tempo dei chiarimenti, stabilendo che in nessun modo una società che applica gli *IAS/IFRS* omologati debba tenere conto di eventuali obblighi contrari,

---

<sup>58</sup> V. OIC, *Documento interpretativo n. 6*, cit.

<sup>59</sup> V. CONSOB, *Richiamo di attenzione n. 9/2020*, 30 luglio 2020 ove si prende atto dei chiarimenti offerti sull'argomento dall'OIC in ordine al fatto che le misure introdotte dal legislatore sull'assunto di continuità del bilancio devono intendersi riferite alle sole società che redigono il bilancio in conformità alle regole civilistiche e ai principi contabili nazionali. Vi rientrano quindi le società con strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante che non si siano avvalse della facoltà di applicare i principi contabili internazionali *ex art. 2-bis*, d.lgs. 38/2005 nonché gli emittenti strumenti finanziari negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione che adottino i principi contabili nazionali.

<sup>60</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Osservazioni riguardanti taluni articoli del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali, della quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio del 25 luglio 1978 relativa ai conti annuali di taluni tipi di società e della settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio del 13 giugno 1983 relativa ai conti consolidati*, 10.

contraddittori o restrittivi previsti dal diritto nazionale. Tanto considerato, in dottrina si è affermato che in caso di sovrapposizione tra legislazione interna e principi contabili internazionali «certamente prevalgono questi ultimi in quanto nessuna norma nazionale può limitare od ostacolare l'applicazione dei principi IAS/IFRS [...]; una volta prescelti i principi contabili internazionali per la redazione dei conti individuali e consolidati la società non deve, infatti, tenere conto delle eventuali previsioni contrarie contenute nella legislazione interna»<sup>61</sup>. In effetti, lo IAS 1, par. 16 stabilisce che «un'entità non deve descrivere il bilancio come conforme agli IFRS a meno che non sia conforme a tutte le disposizioni degli IFRS». Dal momento che la procedura di scrutinio dello stato di continuità risulta già disciplinata dagli IAS/IFRS allo IAS 1, parr. 25 e 26 deve concludersi che nell'ambito degli stessi per l'art. 38-*quater* non residuino spazi applicativi.

#### 6.1. Osservazioni sui presunti rischi di non comparabilità dei bilanci civilistici con quelli IAS/IFRS

Benché anche lo *standard setter* italiano ritenga che i principi transitori di redazione dei bilanci siano applicabili dai soli soggetti *Ita-GAAP* continua ad essere prefigurata una loro applicazione anche a favore dei soggetti *IAS adopter*<sup>62</sup>, ribadendo che diversamente verrebbe a crearsi una ingiustificabile disparità di trattamento basata solo sulla quotazione. Inoltre, viene posto il caso delle società con strumenti finanziari negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione quali l'AIM, che hanno facoltà di redigere i bilanci secondo le norme codicistiche oppure quelle internazionali. Per tali società la verifica del presupposto della continuità a partire da regole differenti in situazioni analoghe potrebbe condurre ad esiti diversi a seconda del quadro contabile di riferimento pregiudicandone la comparabilità.

---

<sup>61</sup> G. STRAMPELLI, *L'introduzione dei principi IAS-IFRS e gli effetti della disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, in *Obbligazioni. Bilancio*, M. Notari e L. A. Bianchi (a cura di), in *Commentario alla riforma delle società*, P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari (diretto da), Milano, 2006, 375.

<sup>62</sup> V. ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, cit. 16.

Le osservazioni sono meritevoli di attenzione, tuttavia, non sembrano del tutto fondate, nel senso che, in concreto, l'applicazione degli *IAS/IFRS* in luogo delle norme interne non pare suscettibile di produrre rilevanti rischi di incomparabilità per due ordini di motivi: *i*) l'abbandono dei criteri di funzionamento richiede come presupposto una ineludibile messa in liquidazione della società; *ii*) i criteri per la valutazione dello stato di continuità stabiliti dagli *IAS/IFRS* sono più flessibili di quelli nazionali perché, oltre ad una procedura *forward looking*, ne prevedono anche un'altra più semplificata, di carattere retrospettivo.

#### *6.2. I presupposti per l'abbandono dei criteri di funzionamento secondo i principi contabili*

Com'è noto, i criteri di redazione del bilancio contenuti nel codice civile nonché quelli stabiliti dagli *IAS/IFRS* si applicano nella redazione dei bilanci di funzionamento e si contrappongono ai criteri di liquidazione.

Come accennato, un primo elemento che conduce a ritenere che di fatto non si pongano rilevanti rischi di incomparabilità fra i bilanci civilisti e quelli conformi agli *IAS/IFRS* poggia sui rigidi presupposti per l'abbandono dei criteri funzionamento stabiliti tanto dai principi contabili nazionali quanto da quelli internazionali.

In proposito, lo IAS 1, par. 25 stabilisce che «nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Un'entità deve redigere il bilancio nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze relative ad eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, l'entità deve evidenziare tali incertezze».

In base alla disciplina dettata dai principi contabili internazionali, dunque, l'abbandono dei criteri di funzionamento s'impone solamente allorché si intenda liquidare la società oppure quando non vi sia una alternativa realistica al suo scioglimento. La mera incertezza circa la

capacità della società di proseguire come una entità in funzionamento, invece, non comporta il passaggio immediato alla redazione del bilancio in un'ottica di liquidazione, ma pone solamente l'obbligo di fornire adeguate informazioni relativamente alle circostanze e alle condizioni capaci di compromettere la continuità aziendale.

I principi contabili italiani sul punto sono ancora più netti: l'OIC 11 al par. 24 infatti stabilisce che «quando, ai sensi dell'articolo 2485 del codice civile, viene accertata dagli amministratori una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del codice civile, il bilancio d'esercizio è redatto senza la prospettiva della continuazione dell'attività», ma al par. 23 precisa anche che «ove la valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito porti la direzione aziendale a concludere che, nell'arco temporale futuro di riferimento, non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ma non si siano ancora accertate ai sensi dell'art. 2485 del codice civile cause di scioglimento di cui all'art. 2484 del codice civile, la valutazione delle voci di bilancio è pur sempre fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività»<sup>63</sup>.

Secondo i principi contabili interni e internazionali quindi i meri sintomi di una perdita di continuità potenzialmente riassorbibile non determinano l'immediata inidoneità dei criteri di funzionamento a rappresentare fedelmente la situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria della società. In questa prospettiva il ricorso alla presunzione di continuità di cui all'art. 38-*quater*, comma 2, nella generalità dei casi appare del tutto superflua, in quanto finché la

---

<sup>63</sup> È appena il caso di osservare che tale previsione è fortemente criticata in dottrina, si ammette che il crinale che separa una situazione di continuità da una di discontinuità sia sdruciolevole (M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017, 66), tuttavia si ritiene che per l'abbandono dell'ipotesi di *going concern* non sia necessaria una formale messa in liquidazione, ma sia sufficiente che, a giudizio degli amministratori, l'esito ineludibile (ed a breve termine) sia quello della liquidazione della società. In tal senso si vedano in particolare: G. E. COLOMBO, *I principi in tema di redazione del bilancio*, cit., 156 ove l'A. afferma che le scelte in ordine ai criteri di valutazione applicabili sono «il riflesso delle effettive prospettive gestionali, non di situazioni giuridico formali». Tale posizione è condivisa da: G. RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 224 ss.; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, 605 ss.

prospettiva dello scioglimento non si fa concreta i principi contabili non consentono di abbandonare i criteri di funzionamento nella redazione del bilancio. Il principale effetto dell'art. 38-*quater* dunque sembra essere quello di sollevare gli amministratori dalla responsabilità di una errata valutazione prognostica circa la capacità della società di proseguire come una entità in funzionamento in presenza di forti incertezze.

A margine di queste osservazioni, si ritiene che le norme transitorie di carattere emergenziale debbano considerarsi destinate ad operare nell'ambito di un quadro concettuale della disciplina del bilancio che è rimasto intatto, *in primis* la clausola generale della *fair presentation*. Pertanto, le società in definitivo stato di dissesto che abbiano deliberato (o intendano deliberare) lo scioglimento, nonostante tutte le norme messe in campo dal legislatore per contrastarlo, non sono legittimate a ricorrere alle semplificazioni accordate dall'art. 38-*quater* per fondare l'ipotesi di continuità alla base del bilancio. Il ricorso alle deroghe agli ordinari principi contabili ivi previste infatti non è obbligatorio, ma come già più sopra sottolineato, è rimesso alla discrezionalità tecnica del redattore del bilancio che potrà avvalersene, ma con il vincolo di fornire una informazione chiara, veritiera e corretta<sup>64</sup>.

### 6.3. *Le procedure di valutazione dello stato di continuità previste dagli IAS/IFRS*

Lo IAS 1, diversamente dai principi contabili italiani, non contempla un'unica modalità di scrutinio dello stato di continuità: il par. 26 infatti oltre a prevederne una generale omologa a quella nazionale ne suggerisce un'altra percorribile però solamente al ricorrere di determinati presupposti.

Nella specifico, la regola generale prevede che «nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato a,

---

<sup>64</sup> Dello stesso avviso sembra anche M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 529 ove afferma che nei casi «in cui è pressoché certo o assai probabile che l'attività d'impresa si interromperà definitivamente a breve, sarà non solo possibile, ma anche opportuno, che il bilancio rifletta questa informazione nella valutazione delle voci nonostante la libertà concessa dall'art. 7 Decreto liquidità».

dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso»; quella alternativa, invece, consente alle entità che hanno un pregresso di attività redditizia e dispongono di facile accesso alle risorse finanziarie di «raggiungere la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato senza effettuare analisi dettagliate». L'applicazione di quest'ultima procedura non pare condurre ad esiti tanto distanti da quelli che si ottengono ricorrendo alle semplificazioni accordate dall'art. 38-*quater* in aderenza all'interpretazione che se ne è data in questa sede<sup>65</sup>: anch'essa infatti pare in grado di isolare, neutralizzandoli, gli effetti della pandemia sia ai fini del bilancio 2019, sia di quello 2020 a beneficio di quelle società sane messe però in crisi (non definitiva) dall'emergenza sanitaria. Pertanto, le società che prima dell'emergenza sanitaria mostravano una buona situazione redditizia e finanziaria possono effettuare la valutazione di bilancio in una prospettiva di continuità e limitarsi a fornire nelle note le informazioni di carattere qualitativo circa l'impatto della pandemia sulla gestione.

Benché, sul piano teorico, lo IAS 1, par. 26 e l'art. 38-*quater* non siano perfettamente sovrapponibili (il primo si riferisce alle società redditizie e con facile accesso alla liquidità, il secondo a società che hanno dimostrato una tenuta dello stato di continuità alla data di riferimento del bilancio 2019), mi pare che in sostanza la loro applicazione conduca a selezionare pressoché le medesime società, soprattutto se si tiene conto delle numerose misure a sostegno della liquidità delle imprese che via via si stanno assumendo<sup>66</sup>. Rimarrebbero escluse le società in perdita e con seri problemi di equilibrio finanziario, anche in considerazione del fatto che l'ipotesi di continuità formulata a partire dall'applicazione dello IAS 1, par. 26 necessita di essere

---

<sup>65</sup> Per un cenno a tali considerazioni si veda anche: M. DI SARLI, *L'applicazione della presunzione di continuità nella redazione dei bilanci IAS/IFRS: è davvero ammissibile (opportuna)?*, cit., 6; M. DI SARLI, *Emergenza Covid-19 e inapplicabilità della presunzione di continuità ex art. 7, d.l. 23/2020 per i soggetti IAS-adopter: vi è una reale e irrazionale disparità di trattamento?*, cit., 3 ss.

<sup>66</sup> Per una prima illustrazione delle iniziative a sostegno della liquidità delle imprese messe in campo dal nostro legislatore si rinvia, in particolare, a G. GARELIO, *Alla ricerca della liquidità perduta. Prime considerazioni sulle misure di sostegno alle imprese e sui loro possibili impatti sui ratios patrimoniali delle banche*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, M. Irrera (a cura di), Torino, 2020, disponibile su [www.centrores.org](http://www.centrores.org), 117 ss.



riconsiderata qualora dopo la data di chiusura del bilancio si verifichi un «peggioramento dei risultati operativi e della situazione patrimoniale finanziaria» (IAS 10, par.15). In ogni caso, come già più sopra evidenziato, si tratta di società per le quali l'applicazione dei principi di redazione del bilancio transitori sollevano serie criticità, in particolare nell'ottica della tutela dei creditori<sup>67</sup>, quand'anche esse adottino gli *Ita-GAAP*.

Altri tentativi per arrivare ad ammettere l'applicazione diretta delle norme transitorie emanate dal nostro legislatore anche ai soggetti *IAS adopter* risultano forzati<sup>68</sup>. In particolare, non è da ritenersi corretto il ricorso alla c.d. *override rule* di cui allo IAS 1, par. 19 in virtù della quale è fatto obbligo, in casi estremamente eccezionali, di derogare ad un principio contabile quando la sua applicazione risulti in contrasto con lo scopo del bilancio delineato nel *framework*. La deroga in questione è pienamente efficace nel nostro ordinamento in quanto espressamente contemplata oltre che dall'art. 2423, comma 5, c.c. anche dall'art. 5 del d. lgs. 38/2005<sup>69</sup>, tuttavia la crisi economica scatenata dall'emergenza sanitaria non può essere considerata un "evento eccezionale" capace di integrare i presupposti per la sua applicazione. Com'è noto infatti è generalmente accettata una interpretazione restrittiva secondo la quale il caso eccezionale deve essere inteso come un evento «inusitato»<sup>70</sup> atto ad interessare beni specifici di una singola società o al più una categoria di esse, ma non tutte le società, tant'è che quando il criterio del *fair value* si dimostrò inidoneo ad esprimere il corretto valore delle attività finanziarie a causa della crisi finanziaria che aveva reso i mercati illiquidi e i prezzi di

---

<sup>67</sup> D. GALLETI, *op. cit.*; F. BAVA, *DL liquidità e deroga sul going concern*, 8 giugno 2020, disponibile su <http://fabriziobava.com/blog/bilancio-oic/dl-liquidita-e-sterilizzazione-del-postulato-del-going-concern/>.

<sup>68</sup> V. ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, cit., 16 che suggerisce di ricorrere alla deroga generale prevista dallo IAS 1, par. 19.

<sup>69</sup> La c.d. *override rule* non è immediatamente efficace in tutti gli ordinamenti che hanno adottato gli *IAS/IFRS*: lo IAS 1, par. 19 ne condiziona l'operatività alla circostanza che nei singoli contesti nazionali la deroga sia espressamente prevista o quantomeno non proibita.

<sup>70</sup> Così F. D'ALESSANDRO, *Art. 2423 - Dalla chiarezza e precisione del bilancio alla verità e correttezza della rappresentazione*, in AA. VV., *Il nuovo bilancio civile e fiscale*, Bologna, 1993, 19.

negoziazione altamente volatili la sua disapplicazione non fu ritenuta legittima proprio perché il fenomeno era generalizzato<sup>71</sup>.

C'è da dire che non è ancora maturata una prassi condivisa rispetto ai casi eccezionali che possono indurre la necessità di derogare ai principi contabili internazionali, però sembra possibile applicare anche rispetto ad essi i risultati interpretativi raggiunti con riferimento alla deroga generale di matrice europea<sup>72</sup>. La correttezza di un siffatto modo di procedere si ritiene possa essere fondata su tre ordini di motivi: in primo luogo, per l'omogeneità di scopo perseguito dalla deroga contemplata dalla direttiva e da quella contenuta nello IAS 1<sup>73</sup>; secondariamente, a motivo del medesimo carattere *principle-based* che connota entrambi i sistemi di regole; infine, per il rilievo che la clausola della *true and fair view* mantiene anche nella c.d. *IAS Regulation*<sup>74</sup>. Con riferimento a quest'ultimo profilo, si consideri che, a norma dell'art. 3 del Reg. 1606/2002, è necessario che i principi contabili internazionali - affinché superino il processo di omologazione e acquistino portata cogente nei singoli contesti nazionali - non devono porsi in contrasto con il concetto europeo di *true and fair view*. Benché il Regolamento IAS, al considerando n. 9, non postuli una rigorosa conformità degli *IAS/IFRS* con ciascuna delle disposizioni della disciplina contabile

---

<sup>71</sup> Per osservazioni più ampie sia consentito rinviare a M. DI SARLI, *La continuità dei bilanci*, Milano, 2018, 90 ss. nonché a G. STRAMPELLI, *Gli IAS/IFRS dopo la crisi: alla ricerca dell'equilibrio tra regole contabili non prudenziali e tutela della stabilità patrimoniale della società*, in *Riv. soc.*, 2010, II/III, 400, ove (alla nota 10) ampi riferimenti agli autori stranieri conformi alla posizione illustrata nel testo. Sul tema si veda anche L. A. BIANCHI - G. STRAMPELLI, *Imputato "fair value", patteggiamento o rinvio a giudizio?*, cit., 34.

<sup>72</sup> In questo senso M. DI SARLI, *La continuità dei bilanci*, cit., 103.

<sup>73</sup> Al fine di valutare la compatibilità dello IAS 1 con l'ordinamento contabile comunitario, il Comitato di contatto ha rilevato che l'uso della clausola generale della *fair presentation* e della relativa deroga è perfettamente uniforme con le previsioni contenute nelle direttive contabili, v. CONTACT COMMITTEE, *Examination of the conformity between IAS 1 and the European Accounting Directives*, XV/7030/98. In dottrina v. M. DI SARLI, *La continuità*, cit., 92.

<sup>74</sup> Sul rilievo che il principio comunitario della *true and fair view* riveste anche nell'ambito della *IAS Regulation* si vedano ARC - *Accounting Regulatory Committee*, *Agenda Item V*, Bruxelles, 17 settembre, 2015 e PARLAMENTO EUROPEO, *Valutazione dei principi contabili internazionali (IAS)*, P8\_TA(2016)0248, 7 giugno 2017.

europea, richiede che la loro applicazione non imponga di discostarsi dal quadro sistematico del diritto contabile dell'Unione<sup>75</sup>.

Muovendo dunque dall'idea che i casi eccezionali di deroga al dettato codicistico e agli *IAS/IFRS* possano essere individuati a partire da criteri comuni, è possibile assumere come punto di riferimento la Comunicazione interpretativa CE 98/C 16/04<sup>76</sup>, ove si precisa che la deroga rappresenta un rimedio estremo al quale ricorrere quando l'inidoneità di una disposizione di legge a conseguire l'obiettivo della *true and fair view* non sia superabile attraverso un'adeguata *disclosure*<sup>77</sup>.

L'obbligo di fornire informazioni complementari, previsto sia dall'art. 2423, comma 3, c.c., sia dallo IAS 1, par. 15, pertanto sembra interferire con la deroga obbligatoria, precludendone l'attivazione allorché la *fair presentation* sia conseguibile attraverso informazioni di carattere qualitativo. A ciò si aggiunga, come ulteriore considerazione, che lo IAS 1 al par. 23 prevede che negli ordinamenti in cui vengono applicati gli *IAS/IFRS* ma non la deroga generale, in alternativa ad essa è imposto di ridurre l'impatto dell'incompatibilità mediante una completa e dettagliata informazione qualitativa anche in ordine agli aggiustamenti di valore che, a parere dei redattori del bilancio, sarebbero stati necessari per conseguire la *fair presentation* nell'ipotesi in cui la deroga fosse stata ammissibile.

La derogabilità dello IAS 1, parr. 25-26 non risulta legittima anche a fronte di un ulteriore elemento: esso non contiene una previsione simile a quella che troviamo inserita nell'IFRS 9, par. 5.5.11. che impone di fare ricorso a informazioni *forward looking* sempre che se esse siano «disponibili senza eccessivi costi o sforzi». E' proprio sulla scorta di tale previsione che l'ESMA, ai fini della determinazione del livello del rischio di credito ai sensi dell'IFRS 9, ha previsto che «if

---

<sup>75</sup> PARLAMENTO EUROPEO, *Valutazione dei principi contabili internazionali (IAS)*, cit., punto 5.

<sup>76</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione interpretativa in merito ad alcuni articoli della quarta e della settima direttiva del Consiglio sui conti delle società (98/C 16/04)*, in Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee n. C 16/5, 20 gennaio 1998.

<sup>77</sup> Così anche l'ESMA, la quale ha affermato che per assicurare la qualità e la comprensibilità dell'informazione derivante dall'applicazione di un principio contabile bisogna, anzitutto, ricorrere ad informazioni integrative: ESMA, *5th Extract from EECC's database of enforcement, Caso 0209-10*, 2009.

reasonable and supportable information that is more forward-looking than information on the past due status of the concerned exposures is not available without undue cost or effort (either on an individual or a collective basis), issuers may use past due information to determine whether there have been significant increases in credit risk since initial recognition»<sup>78</sup>.

Peraltro, è opportuno osservare che, pur ammettendo questa semplificazione operativa nell'applicazione dell'IFRS 9, l'ESMA ha ribadito l'importanza di fornire ogni rilevante informazione relativamente agli impatti potenziali del Covid-19 e ha sottolineato - sotto un profilo più generale - che questo adempimento è particolarmente importante per tutte quelle aree del bilancio nelle quali l'applicazione degli IAS/IFRS richiede una significativa attività di giudizio. In definitiva, se si ammettono semplificazioni su metodi e procedure applicative, nessuna semplificazione è accordata sul piano della informazione qualitativa. Dovrà trattarsi di «informazioni dettagliate e specifiche in relazione agli impatti, anche futuri, del COVID-19 sulla pianificazione strategica e sui *target* di piano, sulla *performance* economica, sulla situazione finanziaria e sui flussi di cassa. Particolare evidenza dovrà essere data alla descrizione delle misure adottate ovvero programmate per fronteggiare e mitigare gli impatti del COVID-19 sulle attività e sui risultati economici, indicando il relativo stato di implementazione»<sup>79</sup>.

La generale impostazione dei principi contabili internazionali appena riassunta pare dunque in linea con la scelta del legislatore italiano di affidare all'informazione qualitativa la rappresentazione dei rischi e delle incertezze prodotte dall'emergenza sanitaria sulla gestione delle imprese.

---

<sup>78</sup> ESMA, *Accounting implication*, cit., 3.

<sup>79</sup> Così CONSOB, *Richiamo di attenzione Consob n. 8/20*, 16 luglio 2020. Nello stesso senso, già precedentemente, CONSOB, *Richiamo di attenzione Consob 6/2020*, 9 aprile 2020. Ha sottolineato l'importanza di fornire informazioni tempestive e dettagliate sugli impatti del Covid anche l'International Organization of Securities Commissions-IOSCO, *Statement on Importance of Disclosure about COVID-19*, 29 maggio 2020, disponibile su <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD655.pdf>.

#### 6.4. Considerazioni conclusive sulla legittimità e l'opportunità per i soggetti IAS adopter di applicare i principi di redazione del bilancio transitori interni

Sulla scorta del quadro di regole illustrato, a ben vedere, le norme emergenziali emanate dal nostro legislatore effettivamente capaci di scongiurare l'abbandono dei criteri di funzionamento nella redazione del bilancio sono quelle che hanno momentaneamente disinnescato alcune cause di scioglimento<sup>80</sup>. Si tratta di norme che agiscono sul piano del diritto societario e non di quello contabile pertanto sono indirizzate a tutte le società al di là del sistema di regole contabili utilizzato e vanno ad incidere direttamente sul giudizio di continuità perché consentono la prosecuzione dell'attività d'impresa in situazioni che normalmente la precluderebbero. In questo contesto, l'art. 38-*quater*, d.l. 34/2020 si limita a potenziare la portata di tali norme perché introduce, come più sopra chiarito, una semplificazione nella procedura di accertamento dello stato di *going concern* seppur ai soli fini della redazione del bilancio, allo scopo di agevolarne la redazione<sup>81</sup>. Fuori da tale ambito, in virtù di quanto inderogabilmente previsto dall'art. 2086, comma 2, c.c., è da ritenere che per gli amministratori sia rimasto fermo l'obbligo

---

<sup>80</sup> Essenzialmente l'art. 10 e l'art. 6 del d.l. 23/2020. Il primo ha introdotto, seppur per un breve lasso di tempo (il periodo tra il 9 marzo e il 30 giugno 2020) l'improcedibilità dei ricorsi per la dichiarazione di fallimento e di liquidazione coatta amministrativa e dell'accertamento dello stato di insolvenza nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi; il secondo invece ha previsto la sospensione delle norme in materia di riduzione del capitale sociale per perdite e delle cause di scioglimento della società per perdita. Per tutti questi temi v. M. IRRERA-E. FREGONARA, *op. cit.*, 18 ss. e ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità*, cit., 24 e ss. Sulla sospensione della causa di scioglimento per perdite e la loro postergazione si vedano inoltre: A. BUSANI, *Il 2020 come anno di grazia per le perdite da COVID-19*, in *Società*, 5, 2020, 540; N. ABRIANI- N. CAVALLUZZO, *Società di capitali, l'obbligo di riduzione delle perdite*, in *Ilsole24ore* del 17 giugno 2020; G. D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Fall. 2020*, 601 e F. DIMUNDO, *La "messa in quarantena" delle norme sulle perdite del capitale sociale e sullo scioglimento della società. Note sull'art. 6 del "Decreto Liquidità"*, in *ilcaso.it*, 21 aprile 2020, 28. Cfr. anche Massima n. 191 del Consiglio Notarile di Milano del 16 giugno 2020.

<sup>81</sup> Così espressamente la relazione illustrativa al D. L. 23/2020.

del monitoraggio dell'effettivo stato di continuità, sotto tutti i suoi profili: reddituale patrimoniale, finanziario ed operativo. Non può escludersi, infatti, che un'impresa, pur ricorrendo efficacemente alle misure di sterilizzazione delle perdite e/o di sostegno alla liquidità, perda lo stato di continuità per il fatto di appartenere ad una filiera che a monte o a valle della stessa sia irreversibilmente in crisi. Con riferimento al bilancio, lo scrutinio dello stato di continuità assume una duplice rilevanza, anzitutto rappresenta la fonte per le informazioni di natura qualitativa da fornire nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione inoltre è necessaria per verificare che la crisi non divenga nel tempo definitiva ed ineluttabile, rendendo necessario l'abbandono dei criteri di funzionamento.

Come ultima nota conclusiva, sembra utile osservare che il ricorso alle semplificazioni ammesse dall'art. 38-*quater* da parte delle società *Ias adopter* oltre a non essere giuridicamente ammissibile, non pare neppure opportuno soprattutto nel caso di società multi-quoted. Non si può dimenticare quanto lungo e complesso sia stato il processo di armonizzazione contabile faticosamente condotto dalle istituzioni europee per conseguire il riconoscimento dei bilanci delle società con sede nell'Unione fuori dai mercati europei, in particolare negli USA<sup>82</sup>. Peraltro, anche a seguito di tale riconoscimento, permane una sorta di "diffidenza" verso i bilanci *IAS/IFRS*, dal momento che tale sistema di regole è connotato da un minore grado di dettaglio rispetto agli Usa-

---

<sup>82</sup> La *Securities and Exchange Commission* - SEC solo nel 2007 ha adottato il provvedimento di riconoscimento dei bilanci redatti in conformità agli *IAS/IFRS*, Cfr. <https://www.sec.gov/rules/concept/2007/33-8831.pdf> e <https://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8879.pdf>. Fino a quel momento per le società aventi titoli quotati nei mercati statunitensi che non redigevano i bilanci in conformità agli USA-Gaap era richiesta la redazione di un documento di riconciliazione a tali principi, da sottoporre al giudizio di un revisore locale. Queste regole, come è evidente, creavano costi e inefficienze.

Gaap<sup>83</sup>, circostanza che ne favorisce applicazioni non uniformi<sup>84</sup>. Esito che, come è evidente, è giudicato molto negativamente e che è stato suggerito di mitigare attraverso l’emanazione di guide applicative, ma soprattutto con il rafforzamento del sistema di *enforcement*<sup>85</sup>. Per soddisfare tale istanza, a livello europeo sono stati attribuiti all’Esma un ruolo di coordinamento per l’armonizzazione dell’informazione contabile, mentre sul fronte interno ciascun Paese ha individuato un *enforcer* nazionale (nel nostro Paese tale prerogativa è attribuita alla Consob)<sup>86</sup>. Pertanto è da ritenere che ai fini della redazione del bilancio IAS/IFRS si debba fare esclusivo riferimento alle indicazioni interpretative e applicative ufficiali offerte da tali soggetti, allo scopo di garantire il necessario grado di comparabilità della informativa contabile pubblica<sup>87</sup>, quelle provenienti da altre fonti (soprattutto se interne) possono avere solo finalità esplicativa e sicuramente non

---

<sup>83</sup> Gli IAS-IFRS vengono ricondotti a modelli contabili *principle based*, mentre gli USA-GAAP sono classificati come *rule-based*. I primi si caratterizzano per un impianto assiomatico, in cui le norme di applicazione pratica si fanno derivare da principi di ordine generale, che formano il c.d. quadro concettuale di base o *framework*; i secondi invece sono di stampo induttivo, nel senso che si caratterizzano per il fatto di disciplinare in maniera dettagliata la rilevazione contabile degli accadimenti di gestione e di accompagnare i singoli *standard* con specifiche guide applicative. Per una sintesi dei vari fattori che hanno spinto gli Usa-GAAP verso un carattere *rule-based* si rinvia a D. C. DONELSON-J. MCINNIS - R. D. MERGENTHALER, *Explaining Rule-based Characteristics in U.S. GAAP: Theories and Evidence*, 2013, in [https://olin.wustl.edu/docs/faculty/rbc\\_jm.pdf](https://olin.wustl.edu/docs/faculty/rbc_jm.pdf).

<sup>84</sup> In un Report del 2012, la SEC afferma: «although the financial statements that the SEC staff analysed largely appeared to comply with IFRSs, there is diversity in application of IFRSs globally. Regulators in various jurisdictions would need to work cooperatively to foster consistent application and enforcement of IFRSs», SEC, *Work Plan for the Consideration of Incorporating IFRSs into the Financial Reporting System for U.S. Issuers*, 2012, disponibile su <https://www.sec.gov/spotlight/globalaccountingstandards/ifrs-work-plan-final-report.pdf>.

<sup>85</sup> SEC, *Work Plan for the Consideration of Incorporating IFRSs*, cit.

<sup>86</sup> V. G. STRAMPELLI, L’*enforcement* “pubblico” dell’informazione contabile tra strumenti di carattere preventivo e sanzioni reputazionali, in *Riv. soc.*, 2015, 573 ss.

<sup>87</sup> Tale esigenza è espressamente ribadita da IOSCO, *Statement on Application of Accounting Standards during the COVID-19 Outbreak*, 3 aprile 2020. Nello stesso senso, in termini generali, già BANCA D’ITALIA, CONSOB, IVASS, *Accordo di coordinamento in materia di applicazione degli IAS/IFRS*, del 13 dicembre 2007, disponibile su [www.consob.it](http://www.consob.it).

possono derogare agli *IAS/IFRS*. Con riferimento a tali principi contabili, infatti, la *consistency* non è sufficiente che venga perseguita a livello interno, ma deve essere estesa a livello sovranazionale: l’obiettivo dell’armonizzazione infatti è quello di garantire un unico linguaggio contabile per un efficiente funzionamento dei mercati.

In questa prospettiva, per le società italiane *Ias compliant* il ricorso alle semplificazioni accordate dal nostro legislatore per la verifica dello stato di funzionamento potrebbe rivelarsi un *boomerang*: la loro applicazione rischia di essere interpretata come un indice di minore completezza e affidabilità dell’informativa, circostanza che potrebbe pregiudicare il successo di iniziative di raccolta del capitale<sup>88</sup> che peraltro vengono suggerite come una delle possibili “cure” alla “malattia” rispetto alle semplificazioni per la valutazione dello stato di continuità che si ritiene agiscano più limitatamente solo sui “sintomi”<sup>89</sup>.

---

<sup>88</sup> Secondo uno studio condotto dalla Banca d’Italia la flessibilità accordata ai fini della redazione del bilancio per quanto riguarda i criteri di contabilizzazione (ad esempio nella valutazione dei crediti) e i termini di approvazione del danno luogo ad una opacità della informazione che però si ritiene abbia ricadute diverse a seconda che la crisi la si possa considerare sola temporanea oppure di medio lungo periodo. Nel primo caso, il costo derivante dalla perdita di trasparenza del bilancio sarebbe inferiore ai benefici in termini di stabilità del sistema; nel secondo caso l’opacità del bilancio, per non pregiudicare l’efficienza dei mercati, dovrebbe essere, invece, compensata con la diffusione di dati aggregati e informazioni pubbliche capaci di ridurre le asimmetrie informative. V. BANCA D’ITALIA - L. CARPINELLI - R. GALLO - F. PALAZZO, *The Covid-19 pandemic and the opacity of firms’ and banks’ balance sheets*, 15 June 2020, ove ulteriori riferimenti alla letteratura straniera.

<sup>89</sup> Per tali considerazioni v. M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 535 ss.



## **Banking e shadow banking al tempo del covid-19: riflessioni nella prospettiva del market in Crypto-assets (MiCA)**

**SOMMARIO:** 1. Introduzione – 2. Il ruolo dell’innovazione regolamentare e finanziaria nello *shadow banking system* – 3. Nuovi strumenti e nuovi mercati per lo *shadow banking intermediation process*: le possibilità del MiCA. – 4. La prospettiva di una *regulatory governance* dell’innovazione finanziaria e dello *shadow banking system*

### *1. Introduzione*

Il mercato interno offre evidenze che inducono a riflettere sull’incidenza delle politiche volte a fronteggiare gli effetti economici dell’emergenza sanitaria sull’attività e sul patrimonio degli enti creditizi<sup>1</sup>. In tale contesto, misure monetarie e fiscali prendono a riferimento i canali dell’intermediazione bancaria<sup>2</sup>, di modo tale che le banche divengono componenti essenziali di un intervento pubblico che si propone di supportare l’economia reale attraverso l’incremento dell’offerta di finanziamenti e la riduzione dei relativi tassi di interesse (indipendentemente dall’effettivo peggioramento del merito creditizio delle imprese)<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Si veda, per tutti, European Commission, European Economic Forecast, Istitutional Paper 136, Novembre 2020, 9 ss. con riferimento al possibile outlook dell’economia europea; in generale, cfr. F. CAPRIGLIONE, *Emergenza coronavirus e finanza sostenibile*, in AA.VV., *Covid-19 emergenza sanitaria ed economica*, Bari, 2020, 13 ss.; M. SEPE, *Covid: un significativo acronimo: “Come Ovviare Virtuosamente (all’)Innalzamento (del) Debito”* e V. TROIANO, *Misure di sostegno alle imprese nel Decreto “Rilancio”*, entrambi in *Nuova giur. comm.* 2020.

<sup>2</sup> Cfr. M. DRAGHI, *We face a war against coronavirus and must mobilize accordingly*, in *Financial Times*, 25 marzo 2020; *Coronavirus, l’intervento integrale di Draghi sul Ft: “Quella contro il Covid-19 è una guerra e dobbiamo muoverci di conseguenza”*, in *Ilfattoquotidiano.it*, 26 marzo 2020, ove si rappresenta che «le banche devono cominciare rapidamente a prestare fondi a costo zero alle aziende disposte a salvare posti di lavoro, e poiché in questo modo diventano di fatto un veicolo di politiche pubbliche, il capitale di cui hanno bisogno per svolgere questa attività deve essere fornito dai governi, sotto forma di garanzie statali su ogni ulteriore concessione di linea di credito o di prestiti».

<sup>3</sup> Cfr. I. VISCO, *Intervento di apertura del Governatore Visco alla seconda conferenza Banca d’Italia-Bocconi su “stabilità finanziaria e regolamentazione”*, 22

A numerosi osservatori è apparsa evidente l'incidenza di politiche economiche che cercano di indurre stabilità ciclica, equità distributiva e, in definitiva, un uso efficiente delle risorse;<sup>4</sup> ciò, in un contesto sociale fortemente condizionato dalle misure di contenimento dell'epidemia<sup>5</sup>.

Da qui, l'aspettativa di due *trends*, in parte contrastanti: da un lato, un sostegno quantitativo all'offerta di capitali formulata dalle banche (per effetto delle immissioni di liquidità e delle garanzie dello stato che danno contenuto alle politiche emergenziali del 2020)<sup>6</sup> e, dall'altro, la riduzione delle possibilità operative (per effetto della contabilizzazione di perdite dovute al deterioramento degli attivi creditizi, cd. NPE<sup>7</sup>).

---

ottobre 2020, 2 ove si afferma che «The prompt and massive response of monetary and fiscal authorities prevented an immediate liquidity crisis, which would have had profound economic and financial stability consequences. Central banks reacted swiftly to market turmoil in March by deploying a wide array of emergency liquidity facilities and new asset purchase programmes. Further lending support was also provided through the introduction of funding facilities for banks conditional on them granting new loans to the real economy».

<sup>4</sup> Cfr. R. MASERA, *For a resilient, sustainable, and inclusive recovery in Europe: challenges and proposals in response to the pandemic crisis*, in *L. & Econ. Year. Rev.*, 2020, 61 ss.

<sup>5</sup> Cfr. G. MONTEDORO, *Emergenza Covid-19 e regolazione dell'economia: giuristi ed economisti a confronto*, in AA.VV., *Covid-19 emergenza sanitaria ed economica*, Bari, 2020, 121 ss. ove l'A. valuta la pandemia alla stregua di «un fattore di accelerazione ... di contraddizioni preesistenti a vari livelli del sistema sociale ed economico», evidenziando il problema del “polimorfismo amministrativo” di una “democrazia che è rimasta in sospenso fra quella ... liberal-liberista ... [e la] democrazia-sostantiva-pluralista-solidale».

<sup>6</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Il D.L. Liquidità. Una scommessa pericolosa per le banche*, in [www.apertacontrada.it](http://www.apertacontrada.it), 10 aprile 2020; I. SABBATELLI, *Covid-19 e merito di credito*, in *Nuova giur. comm.*, 2020; D. ROSSANO, *La valutazione del merito creditizio nel Decreto “Liquidità”: nota a margine di due ordinanze ex art. 700 c.p.c.*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 124 ss. per la disamina di una dinamica giurisprudenziale volto ad accentuare tale tendenza; si veda altresì L. DEDOLA – G. GEORGIADIS – J. GRÄB – A. MEHL, *Does a big bazooka matter? Quantitative easing policies and exchange rates*, 20 ottobre 2020.

<sup>7</sup> Cfr. V. LEMMA, *Banks' balance sheet in the time of Covid-19*, in *L. & Econ. Year. Rev.*, 2020, 133.

Utile richiamare le considerazioni di R. MASERA, *L'eccesso di risparmio in Europa: per un approccio diverso di politica economica*, in AA.VV., *Europa e sfide globali. La svolta del Green Deal e del Digitale*, Roma, 2020.

Appare, quindi, utile evidenziare sin d'ora le conclusioni cui potranno pervenire le dinamiche evolutive del mercato dei capitali a seguito di un'accelerazione del ricorso ad innovazioni tecnologiche al fine di ovviare alle misure in corso al tempo del Covid-19<sup>8</sup>. Ed inverso, sembra che il sistema bancario sia destinato ad accogliere le sole operazioni maggiormente sicure, per tali intendendosi quelle che presentano parametri compatibili con le prescrizioni di vigilanza prudenziale, cui corrispondono tassi di interesse di livello minimale per effetto delle politiche monetarie e fiscali (un coacervo di strumenti e disposizioni che spaziano dal Pandemic emergency purchase program, cd. PEPP, della BCE alle garanzie degli Stati nazionali<sup>9</sup>).

In tale contesto, lo shadow banking system diviene una componente del mercato del rischio di credito, in quanto destinato a soddisfare - da un lato - i soggetti bisognosi di capitali che domandano finanziamenti a condizioni incompatibili con i parametri della vigilanza prudenziale e - dall'altro - gli investitori che offrono capitali a condizioni di rendimento incompatibili con i tassi di interesse fissati dalla BCE<sup>10</sup>.

Sul piano giuridico, si versa in presenza di una realtà che induce a riflettere sulle tipologie operative che danno contenuto alla circolazione dei capitali.<sup>11</sup> Sorge, infatti, il dubbio che gli enti creditizi siano proiettati verso un'attività creditizia che impieghi risorse monetarie della banca centrale piuttosto che il risparmio raccolto tra il pubblico.

---

<sup>8</sup> Cfr. A. DAVOLA, *Intermediazione inefficiente. sviluppo di un modello di definizione degli obblighi di supervisione e responsabilità dell'intermediario finanziario nei processi di robo-advisory alla luce della teoria dei giochi e della teoria economica dei contratti*, in *Rivista Elettronica di Diritto, Economia e Management*, 2020, 149 ss.

<sup>9</sup> Cfr. T. FAVARO, *Gli interventi delle banche centrali sul mercato. Dalla regolazione al governo dell'economia*, in *Rivista Elettronica di Diritto, Economia e Management*, 2020, 38 ss.; D. FOÀ, *Il ruolo della vigilanza bancaria nel fronteggiare i rischi legati alla pandemia da Covid-19*, in *Rivista Elettronica di Diritto, Economia e Management*, 2020, 78.

<sup>10</sup> Cfr. M. DRAGHI, *Addressing the causes of low interest rates*, in *ECB, Frankfurt*, 2 maggio 2016; si veda, in particolare, Lemma, *The shadow banking system*, London, 2016, 37 ss.; F. CAPRIGLIONE, *La finanza UE al tempo del coronavirus*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 1 ss.

<sup>11</sup> Utile richiamare le considerazioni di ordine generale sollevate da A. ZOPPINI, *Il diritto privato e i suoi confini*, Bologna, 2020; cfr. M. PELLEGRINI, *Il diritto cybernetico nei riflessi sulla materia bancaria e finanziaria*, in *Scritti in Onore di Guido Alpa*, Padova, 2019, 351 ss.

Al medesimo tempo, ciò induce a riflettere sulla soggettività bancaria, apparentemente destinata a circoscrivere il proprio oggetto sociale ad un ambito ben delineato del mercato dei capitali. Da qui, l'interrogativo in ordine alla validità degli attuali confini della supervisione, nonché - nell'affermativa - la possibilità di un'estensione dell'intervento pubblico nella forma della 'regulatory governance'.

Alla luce di quanto precede appare evidente che l'emergenza sanitaria è un fattore di accelerazione del processo di regressione del sistema bancario costatato dall'inizio degli anni duemila.<sup>12</sup> Al presente, essa rappresenta uno shock nelle tradizionali dinamiche del mercato dei capitali e, al contempo, accelera la recente tendenza all'innovazione dell'industria finanziaria.<sup>13</sup> Da qui, l'esigenza di valutare gli sviluppi più recenti dello shadow banking system, avendo riguardo all'ambiente favorevole per la disintermediazione che - come ha avuto modo di sottolineare la dott.ssa Togna in un recente intervento al Webinar '*Shadow banking? La gestione del credito da parte di soggetti bancario*' organizzato dal Centro Ferro Luzzi dell'Università Roma Tre - si determina in relazione ad un quadro congiunturale segnato da una tensione derivante dalle esposizioni non performanti, dall'annuncio di un progetto di 'bad bank EU' e dalle variegate iniziative di sistema (di matrice erariale).

## 2. Il ruolo dell'innovazione regolamentare e finanziaria nello shadow banking system

Nel contesto dianzi delineato, l'intervento dei organismi d'investimento determina una chiara erosione dell'attività tradizionalmente riservata alle banche e agli altri intermediari finanziari soggetti alla regolazione prudenziale<sup>14</sup>. In tale contesto, l'emersione di

---

<sup>12</sup> Cfr. Financial Stability Board, Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2019, 19 gennaio 2020, 10 per una disamina delle principali tendenze globali.

<sup>13</sup> Cfr. A. MIGLIONICO, *Innovazione tecnologica e digitalizzazione dei rapporti finanziari*, in *Contr. Impr.*, 2019, 1376 ss.; P. GAGGERO, *Diritto e rapporti economici: questioni di metodo e di merito in tempi di crisi economica di origine pandemica*, in *Nuova giur. comm.*, 2020; F. CAPRIGLIONE, *Considerazioni a margine del volume il tramonto della banca universale?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, I, 1 ss.

<sup>14</sup> Cfr. M. CIAN, *I FIA: osservazioni e interrogativi dal punto di vista del quadro di mercato e delle imprese finanziate*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, I, 293 ss.; F.

piattaforme informatiche rappresenta un fattore di facilitazione dell'accesso al mercato da parte di organismi siffatti.<sup>15</sup>

È utile specificare il ruolo dei fondi che erogano credito, la cui politica si incentra sull'investimento del patrimonio attraverso una relazionalità diretta con i debitori a seguito di valutazioni volte ad individuare una combinazione di rischi e di rendimenti in linea con gli obiettivi posti a fondamento del *business plan* del fondo stesso. A ciò si aggiunga il rilievo dei fondi che investono in crediti erogati dalle banche (siano questi ultimi deteriorati o meno), laddove l'investimento del patrimonio può avvenire anche previo apporto dei crediti stessi da parte delle banche che li hanno erogati. Trattasi, in definitiva, di fattispecie operative destinate a comprimere la dimensione del comparto bancario, vuoi per effetti concorrenziali (dovuti all'assunzione di *quote di mercato* da parte dei fondi di *lending*), vuoi per effetto della riduzione degli attivi creditizi (per effetto del conferimento attraverso una cessione *pro soluto*).

Si versa, dunque, in presenza di innovazioni regolamentari che, avendo riguardo alla sostanza dell'operazione economica, determinano l'emergere di una chiara alternativa all'esercizio del credito.<sup>16</sup> Ne deriva la conseguenza che i gestori di Oicr siffatti possono offrire strumenti finanziari che presentano un collegamento diretto con i diritti di credito, con l'utile risultato di ridurre gli oneri connessi al *warehousing* dei crediti che dovrebbe seguire la fase di *origination*, *scoring*, *rating* e *securitization* che in passato erano necessarie affinché un portafoglio di crediti fuoriuscisse dall'ente creditizio che lo aveva erogato per circolare nel mercato finanziario attraverso operazioni di *credit enhancement*, *maturity transformation* e *leveraging*. In altri termini, gli Oicr di crediti proiettano i propri attivi direttamente all'interno delle dinamiche della *market-based financing*.

---

ANNUNZIATA, *OICR di "private equity" e partecipazioni qualificate al capitale delle banche: una ibridazione possibile?*, in *Banc. imp. soc.*, 2018, 207 ss.

<sup>15</sup> Cfr. V. LEMMA, *Fintech platforms: the role of financial regulation*, in *Open review of management, banking and finance*, 2018; A. MINTO, *FinTech and the "Hunting Technique": How to Hit a Moving Target*, in *Open Review of Management, Banking and Finance*, 2017.

<sup>16</sup> Cfr. Financial Stability Board, *FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications*, 14 febbraio 2017

Alla luce di quanto precede, si comprende il ruolo delle piattaforme informatiche che, in modalità variegata, mettono in relazione i soggetti bisognosi di capitale con altri disponibili a soddisfare tale bisogno attraverso operazioni di finanziamento. Trattasi di strumenti che consentono di veicolare l'offerta di enti creditizi e di altri soggetti che - come nel caso degli Oicr di credito - sono sottratti ai limiti della vigilanza prudenziale.<sup>17</sup> Al di là delle evidenti asimmetrie competitive che intercorrono tra tali enti e soggetti (per effetto degli oneri prudenziali che gravano sui primi),<sup>18</sup> occorre evidenziare che tali piattaforme consentono l'affermazione di una forma di *digital lending* che proietta i potenziali debitori verso la possibilità di assumere configurazioni patrimoniali maggiormente rischiose rispetto a quelle richieste delle banche, ferma l'esigenza di corrispondere rendimenti adeguati a remunerare l'esposizione al rischio assunta dai creditori di nuovo tipo.<sup>19</sup>

È utile, altresì, far presente che talune piattaforme danno contenuto al mercato secondario del credito, in quanto vi sono le premesse regolamentari affinché gli strumenti finanziari (cui soggiacciono i crediti dello shadow banking system) possano essere - a loro volta - offerti ad altri operatori.<sup>20</sup> Trattasi di operatori che, a ben considerare, possono altresì strutturare una sequela di cartolarizzazioni che realizzino trasformazioni (di *maturity*, *rating* e *return*) tali da consentire l'emissione di strumenti che presentino una combinazione di rischio e rendimento compatibile con le dinamiche di mercato.

Concludendo sul punto, non vanno omissi di considerare i profili creditizi dell'attività dei cd. Big-tech (e cioè delle imprese che hanno

---

<sup>17</sup> Cfr. S.C. BERGER – F. GLEISNER, *Emergence of Financial Intermediaries in Electronic Markets: The Case of Online P2P Lending*, in *BuR Business Research Journal*, 2009, ove si ha riguardo ad evidenze empiriche riferibili a prestiti originati nell'ambiente digitale.

<sup>18</sup> Cfr. M. KLAFFT, *Online Peer-to-Peer Lending: A Lenders' Perspective*, SSRN Research paper no. 1352352, 2009

<sup>19</sup> Cfr. R.P. BARTLETT – A. MORSE – R. STANTON – N. WALLACE, *Consumer Lending Discrimination in the FinTech Era*, in *UC Berkeley Public Law Research Paper*, 2017, con riferimento alla discriminazione che, nel settore digitale, può verificarsi sia nelle decisioni ancorate a meccanismi di punteggio algoritmico, con l'ovvia conseguenza di rischi connessi ad una discriminazione statistica.

<sup>20</sup> Cfr. A. TROISI, *Crowdfunding e mercato creditizio: profili regolamentari*, in *Contr. Imp.*, 2014, 519 ss.

riscontrato un incommensurabile successo nell'information economy).<sup>21</sup> Non v'è dubbio, infatti, che l'attività di concessione di finanziamenti da parte di questi *giganti* ai soggetti che accedono alle loro piattaforme commerciali non possono restare al di fuori dell'interesse del regolatore; anche se ciò potrebbe apparire conforme all'esclusione prevista dall'art. 3, comma 2, Decreto del MEF, 2 aprile 2015, n. 53, con riferimento ai 'soggetti appartenenti alla medesima filiera produttiva o distributiva'. Va da sé che tali finanziamenti potrebbero anche rimanere all'interno del patrimonio delle imprese che gestiscono le predette piattaforma, tuttavia essi rappresenterebbero attivi appostati a fronte di fonti raccolte anche attraverso l'emissione di azioni, donde l'aspettativa che il rischio e il rendimento dei predetti finanziamenti interagisca con i profili finanziari delle azioni stesse.

### 3. Nuovi strumenti e nuovi mercati per lo shadow banking intermediation process: le possibilità del MiCA

Alla luce di quanto precede, la riflessione sulle tipologie operative che danno contenuto al mercato creditizio si proietta verso l'individuazione di innovazioni regolamentari che, in termini di beni e attività, appaiono destinati a sostenere lo sviluppo dello shadow banking system.<sup>22</sup>

In primo luogo, si ha riguardo all'applicazione delle tecnologie algoritmiche agli strumenti finanziari che danno contenuto alle transazioni di mercato alternative ai circuiti bancari. Trattasi di una digitalizzazione che può determinare un aumento delle qualità di cui uno strumento deve disporre per circolare nei *conduits* dello *shadow*

---

<sup>21</sup> Cfr. D. ZETZSCHE - BIRTHISTLE – D. ARNER – R.P. BUCKLEY, *Digital Finance Platforms: Toward a New Regulatory Paradigm in European Banking Institute (EBI) Working Paper Series No. 58/2020*, ove si evidenzia che le gigantesche piattaforme della finanza digitale stanno avendo un impatto significativo sulla società, sicché - individuando le ragioni economiche della ascesa di questi leviatani finanziari - gli A. propongono un quadro giuridico per mitigare i rischi, avendo riguardo alla stabilità finanziaria, alla protezione dei consumatori, all'antitrust e alla sicurezza informatica.

<sup>22</sup> Cfr. L. VOELLMY, *Shadow Banking and Financial Stability Under Limited Deposit Insurance*, in *ESRB: Working Paper Series*, 2019 ove si evidenzia il rapporto tra il sistema bancario ombra e la stabilità finanziaria avendo riguardo alla circostanza che le *shadow entities* fanno riferimento a depositi non assicurati, mentre gli enti creditizi possono offrire specifiche tutele ed assicurazioni dei depositanti.

*credit intermediation process*, in quanto la prima consente la tracciabilità delle trasformazioni adottate in ogni fase del processo di intermediazione del sistema ombra e, in generale, l'ulteriore sfruttamento del potenziale della finanza digitale in termini di innovazione e concorrenza, consentendo nel contempo di misurare gli elementi di rischio.<sup>23</sup>

In secondo luogo, a fronte della predetta digitalizzazione va posta la prospettiva della regolamentazione di un mercato dedicato a strumenti siffatti.<sup>24</sup> Rileva, al riguardo, la prospettiva assunta ad una recente proposta legislativa della Commissione europea volta a chiarire che l'attuale definizione di strumenti finanziari è destinata a comprendere anche gli strumenti finanziari basati sulla DLT e, in conseguenza di tale apertura, ad introdurre un regime disciplinare dedicato alle infrastrutture di mercato in grado di supportare l'applicazione dell'innovazione tecnologica alle dinamiche degli scambi.<sup>25</sup>

Al riguardo, la dimensione continentale appare adeguata per istituire un quadro sicuro e proporzionato a sostegno dell'innovazione e della concorrenza leale nell'esecuzione degli scambi di strumenti finanziari che rappresentino i crediti dello shadow banking system.<sup>26</sup> Ne conseguirebbe, infatti, un presidio per l'integrità del mercato, dato che gli scambi in parola appaiono destinati a colmare il vuoto lasciato dalla contrazione dell'offerta bancaria tradizionale (che - come si è anticipata - risulta circoscritta alle operazioni di finanziamento maggiormente sicure).<sup>27</sup> Da qui, l'apprezzamento di un mercato di nuovo tipo,

---

<sup>23</sup> Cfr. V. LEMMA, *Fintech regulation*, Cham, 77 ss.

<sup>24</sup> Si veda, al riguardo, FINK, *A Fundamental Reshaping of Finance*, 2020, disponibile su [www.blackrock.com](http://www.blackrock.com)

<sup>25</sup> Cfr. Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, Bruxelles, 24.9.2020 - COM(2020) 593 final - 2020/0265(COD)

<sup>26</sup> Utile richiamare L. ENRIQUES, *Stock Exchange Shutdowns in the Time of Coronavirus*, *Oxford Business Law Blog*, 12 March 2020 con riferimento all'ipotesi di chiusura dei mercati regolamentati a seguito dell'emergenza epidemiologica.

<sup>27</sup> Cfr. J. ABAD – M. D'ERRICO – N. KILLEEN – V. LUZ – T. PELTONEN – R. PORTES – T. URBANO, *Mapping the Interconnectedness between EU Banks and Shadow Banking Entities*, in *ESRB: Working Paper Series*, 2017, per un riferimento alle esposizioni delle banche dell'UE verso shadow entities all'interno del sistema finanziario globale, in una prospettiva macroprudenziale. Significativa, in tale contesto, l'identificazione dei potenziali canali di feedback e di contagio derivanti dai collegamenti delle banche e delle entità del sistema bancario ombra.



configurato attraverso misure di salvaguardia per far fronte ai potenziali rischi per la stabilità finanziaria e la politica monetaria ordinata che potrebbero scaturire da un'impropria applicazione dell'innovazione finanziaria.<sup>28</sup>

Sul piano giuridico, appare apprezzabile l'opzione - da parte della Commissione - per un'impostazione regolamentare che, nel disciplinare una nuova tipologia di strumento finanziario, ne valorizzi l'applicazione alle operazioni dello shadow banking quale 'rappresentazione digitale di valore o di diritti'; ciò in quanto le potenzialità di innovazioni siffatte sono in grado di apportare vantaggi significativi in termini di trasparenza e stabilità.<sup>29</sup> Ed invero, se per un verso l'utilizzo delle innovazioni più recenti può consentire un approccio maggiormente economico ed inclusivo alla circolazione dei capitali, per altro non va trascurato che gli scambi dello shadow banking si proietta verso il ricorso a strumenti e mercati che fanno applicazione della tecnologia algoritmica in considerazione.<sup>30</sup> Da qui, la esigenza di stabilire un quadro normativo dedicato a 'cripto-attività' e 'crypto-mercati', nonché l'opportunità per ulteriori approfondimenti sui meccanismi di regtech e suptech (che dovrebbero presidiare il corretto funzionamento degli strumenti e dei mercati in parola).

Soffermandoci sulla prospettiva da ultimo richiamata, viene in considerazione la proposta di un 'Market in Crypto-Assets' (MiCA)

---

<sup>28</sup> Cfr. P. LUCANTONI, *Short-selling e crisi pandemica: la prospettiva regolatoria nel mercato azionario*, in questa *Rivista*, 2020, 424 ss. ove si ricorda che la conformazione del mercato finanziario avviene regolando, con norme proibitive, attributive e conformative, vuoi i requisiti dei soggetti partecipanti al mercato e degli oggetti in esso scambiati, vuoi le vicende modificative delle situazioni soggettive di cui risultano titolari i soggetti coinvolti nel mercato in relazione ai beni oggetto del mercato stesso, all'uopo richiamando N. IRTI, *Diritto e mercato*, in *Il dibattito sull'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 1999, XIV e M. LIBERTINI, *Il mercato: i modelli di organizzazione*, in *Tratt. dir. comm. dir. pubb. ec.*, III, Padova, 1979, 359 ss.

<sup>29</sup> Analogamente è a dirsi per la scelta di un 'regolamento europeo', laddove l'immediata applicazione di quest'ultimo appare in grado di evitare asimmetrie collegate ad opzioni nazionali; asimmetrie che non sarebbero compatibili con la dimensione transnazionale del fenomeno in esame.

<sup>30</sup> Cfr. V. MIRRA, *Emergenza covid-19: tra interventi per il mercato finanziario e bisogno di semplicità per il cliente. Il virus accelera il fintech e la necessità di educazione finanziaria*, in *Rivista elettronica di Diritto, Economia, Management*, 2020, 197 ss.

formulata dalla Commissione europea.<sup>31</sup> Rileva, in particolare, una costruzione che si ancora all'introduzione di un insieme fondato sulla riserva di attività; riserva riferita sia alla prestazione di 'servizi per le crypto-attività', sia alla gestione di 'piattaforme di negoziazione di crypto-attività'.<sup>32</sup> Non v'è dubbio che il richiamo all'istituto della riserva di attività evidenzi l'intenzione di sottoporre a controllo i soggetti che si cooperano per l'interazione di molteplici interessi riguardanti per l'acquisto e la vendita degli strumenti finanziari in parola, con la conseguenza di sottoporre al controllo pubblico le attività necessarie per addivenire alla conclusione di contratti relativi allo scambio di tali strumenti.

A ben considerare, l'affermazione di una regolazione siffatta proietta il sistema bancario ombra verso un ambiente di maggiore sicurezza, migliorando le qualità dell'offerta creditizia alternativa al settore bancario in quanto sostenuta da un mercato regolamentato (che accoglie lo scambio degli strumenti risultanti dalle catene di operazioni dello *shadow credit intermediation process*) che conferisce trasparenza nella gestione dei rischi (ancorché superiori a quelli ammessi dalla regolazione prudenziale), nella allocazione delle risorse (ancorché accessibili a debitori meno meritevoli di quelli bancari) e nella determinazione dei rendimenti (ancorché superiori a quelli calcolati con riferimento ai tassi di interesse delle banche centrali).

---

<sup>31</sup> Per una prima lettura, cfr. D. ZETZSCHE – F. ANNUNZIATA – D. ARNER – D. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA) and the EU Digital Finance Strategy*, in *European Banking Institute Working Paper Series No. 2020/77* ove si evidenzia che la Commissione UE ha proposto una regolamentazione su misura per siffatte attività; essa, a ben considerare, si basa sull'attuale corpus della normativa UE in materia finanziaria e su un regime di prospetto su misura per i crypto-asset, previa supervisione da parte delle autorità nazionali e dell'Autorità bancaria europea.

<sup>32</sup> Cfr. AA.VV., *Crypto-Assets: Implications for Financial Stability, Monetary Policy, and Payments and Market Infrastructures*, ECB Occasional Paper No. 223, 2019, per una sintesi dell'analisi della Task Force della BCE per i cryptoassets. In essa, infatti, si evidenzia una caratterizzazione dei cryptoassets che possa supplire alla assenza di una definizione comune, quale base per lo sviluppo di monitoraggi ed analisi coerenti di questo fenomeno. Ciò, induce a ritenere che, nel mercato attuale, i rischi o le potenziali implicazioni dei crypto-assets sono limitati e/o gestibili sulla base dei quadri normativi e di sorveglianza esistenti, anche se appaiono maturi i tempi per riservare l'esercizio di attività siffatte a soggetti vigilati.

#### 4. *La prospettiva di una regulatory governance dell'innovazione finanziaria e dello shadow banking system*

Nei tempi recenti, è sempre più evidente l'intento dei *policymaker* di ricondurre ad unitarietà il mercato dei capitali, salvaguardandone il pluralismo delle forme operative da cui si originano gli scambi che consentono la creazione e la circolazione della ricchezza.<sup>33</sup> Non v'è dubbio che tale intento sia riconducibile al paradigma classico dell'intervento pubblico in quanto, a fronte di accelerazioni improvvise ed impreviste della realtà operativa (quali sono quelle imprese dall'emergenza finanziaria e dall'evoluzione tecnologica), per solito le dinamiche regolamentari cercano di cogliere i tratti essenziali delle innovazioni (alternative a quelle di matrice tradizionali) e di governare i fenomeni evolutivi di maggior rilievo (in termini quantitativi o prudenziali). Sicché, al presente, si individuano le condizioni per una *regulatory governance* del mercato dei capitali che ne asseconi lo sviluppo secondo direttrici compatibili con i principi cui si informa l'ordinamento giuridico europeo<sup>34</sup>.

Alla luce di quanto precede, si coglie una *strategia* di intervento modulare, laddove il regolatore appare aperto all'affermazione di nuovi soggetti che possano investire il proprio patrimonio al di fuori dei tradizionali limiti prudenziali (volti a contenere l'esposizione del patrimonio di una banca ai rischi di credito).<sup>35</sup> Analogamente è a dirsi

---

<sup>33</sup> Cfr. Communication from the commission to the european parliament, the council, the european economic and social committee and the committee of the regions, *A Capital Markets Union for people and businesses-new action plan*, COM/2020/590 final

<sup>34</sup> Cfr. M. HUERTAS, *The Phasing Out of the UK's Financial Services Handbook: A Missed Opportunity for the EU's Single Rulebook and the Capital Markets Union Project?*, SSRN research paper no. 3508906, 2016; ID., *Capital Markets Union and the Need for Greater Retail Investor Participation in Financial Markets: Is Now the Time for an EU-wide ISA?*, SSRN research paper no. 3508909, 2016.

<sup>35</sup> Cfr. J. MARTINEZ – T. PHILIPPON – M. SIHVONEN, *Does a Currency Union Need a Capital Market Union? Risk Sharing via Banks and Markets*, in CEPR Discussion Paper No. DP14220, 2019 i quali confrontano le dinamiche di condivisione del rischio in risposta agli shock della domanda e dell'offerta in quattro tipi di unioni valutarie: mercati segmentati, unione bancaria, unione del mercato dei capitali e mercati finanziari completi. Utile segnalare, ai nostri fini, la conclusione secondo cui un'unione bancaria è efficiente nel condividere tutti gli shock della domanda interna (deleveraging, consolidamento fiscale), mentre un'unione del mercato dei capitali è

per l'apertura verso nuove forme di circolazione dei capitali che si fondano sull'investimento e l'emissione di strumenti finanziari destinati a circolare nel mercato finanziario (invece che sulla riferibilità al patrimonio di un ente vigilato). Trattasi, in definitiva, di una modalità di governo della finanza che appare destinata ad arricchire il pluralismo delle tipologie soggettive e degli schemi negoziali, sicché appare ipotizzabile una graduazione delle forme di intervento, atte a segregare i diversi gradi di esposizione di un investimento al rischio (in modo tale da circoscrivere l'intervento delle banche ai segmenti più sicuri del mercato dei capitali).

Avendo riguardo, poi, agli *obiettivi* della strategia in considerazione, appare trasversale la ricerca di adeguati livelli di resilienza del mercato finanziario, in una prospettiva che appare sempre più aperta alla verifica della sostenibilità delle dinamiche socio-economiche sottostanti agli scambi di capitali in parola. Va da sé che obiettivi siffatti debbono esser in linea con le finalità proprie della vigilanza in materia bancaria e finanziaria, atteso che l'estensione degli ambiti del controllo pubblico potrebbe porre le condizioni per dar corso alla disintermediazione bancaria in un contesto di piena regolarità operativa.<sup>36</sup> Non si tratta solo di introdurre condizioni di parità concorrenziale tra le banche e le nuove tipologie operative, ma anche di porre le premesse per forme di interlocuzione, collaborazione ed integrazione tra le imprese di nuovo tipo ed i gruppi bancari (intenzionati ad espandere la loro dimensione secondo linee di business che non sono internabilizzabili dagli enti creditizi a causa delle limitazioni poste dalla regolazione prudenziale).

Strategie ed obiettivi di una *regulatory governance* siffatta sembrano cogliere gli elementi essenziali delle forme di intermediazione alternative all'offerta delle banche; elementi che travalicano i confini dei presidi prudenziali, ma appaiono destinati a soggiacere ai limiti della trasparenza (e, quindi, della cognizione dei rischi sottostanti agli

---

necessaria per condividere gli shock dell'offerta (shock di produttività e di qualità). Da qui, una sollecitazione al regolatore europeo, il quale appare propenso verso l'ampliamento delle forme in cui si possono organizzare gli scambi e le relative sedi, senza tuttavia accelerare verso l'unificazione delle modalità di controllo.

<sup>36</sup> Cfr. C. JORDAN – A. JAIN, *Diversity and Resilience: Lessons from the Financial Crisis*, in *University New South Wales Law Journal*, 2009; N. JENKINSON – M. MANNING, *Promoting Financial System Resilience in Modern Global Capital Markets: Some Issues*, in *Law and economics of risk in finance*, 2007, 75 ss.

strumenti finanziari all'uopo utilizzati) e della sostenibilità (e, quindi, abbia riguardo alle esternalità che le operazioni di cui trattasi possono produrre nel mercato di riferimento). C'è quindi una specificità comune tra le sfide poste dall'emergenza e quelle poste dall'innovazione; specificità che - come abbiamo visto - non esaurisce il proprio valore nel contesto del ridimensionamento del comparto bancario, ma estende la propria valenza nel riferimento al complesso quadro interventistico che deve esser adottato dal regolatore per assecondare il processo evolutivo che sta interessando il mercato del credito<sup>37</sup>. Da qui, la prospettiva di innovazioni regolamentari che, in linea con i principi di *law and economics*, orientino le forme operative verso condizioni di equilibrio in grado di assicurare un costante ed efficiente afflusso di risorse verso gli operatori che siano in grado di massimizzarne l'impiego a beneficio dell'economia reale e del benessere sociale.

---

<sup>37</sup> Cfr. A.A. DOLMETTA, *Prospettive e problemi del credito pandemico coperto da garanzia statale*, in questa *Rivista*, 2020, I, 253 ss.; il quale, per un verso, sottolinea l'incertezza di più parti dell'intervento legislativo, la problematicità di livello tecnico della normazione e la necessità, in ogni caso, di un forte lavoro ermeneutico e, per altro, espone ragioni variegiate per tutelare la domanda di credito.

## **Discrezionalità gestoria nelle rettifiche di bilancio su crediti deteriorati**

**SOMMARIO:** 1. Un recente orientamento giurisprudenziale in materia di insindacabilità delle scelte di gestione su crediti deteriorati. - 2. Gli organi delle banche preposti alla concessione e successivo controllo andamentale dei crediti ed alla gestione di quelli deteriorati. - 3. L'applicazione della *business judgment rule* in tema di doveri e responsabilità degli amministratori nella concessione e gestione dei crediti. - 4. Alcune considerazioni conclusive.

### *1. Un recente orientamento giurisprudenziale in materia di insindacabilità delle scelte di gestione su crediti deteriorati.*

Un recente orientamento giurisprudenziale in materia dei crediti deteriorati di una banca ha sancito la preclusione di ogni sindacato nel merito delle relative scelte di gestione compiute dagli amministratori della banca medesima<sup>1</sup>. Tale orientamento si inserisce nel più ampio

---

<sup>1</sup> Si tratta della sentenza n. 3218, depositata in data il 17 dicembre 2018, con cui il Tribunale di Bologna ha rilevato come le rettifiche sui crediti deteriorati debbano esser determinate sulla base di criteri che non attengono alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale dell'impresa bancaria quanto, piuttosto, alla "discrezionalità gestoria" la quale, pertanto, finisce con l'esulare dal controllo di legalità demandato al giudice adito secondo il noto principio della *business judgment rule*. La controversia aveva ad oggetto l'azione risarcitoria promossa da alcuni azionisti di minoranza di una banca con azioni quotate su un mercato regolamentato che si ritenevano danneggiati dalle delibere assembleari di approvazione del bilancio di esercizio e di delega al consiglio di amministrazione per aumentare il capitale sociale della banca con esclusione del diritto di opzione, a seguito della perdita del valore delle azioni e di diluizione delle loro partecipazioni. In particolare, il Tribunale di Bologna rigettava la richiesta degli azionisti di minoranza della banca volta ad ottenere il risarcimento del danno asseritamente derivante da due deliberazioni assembleari censurate sotto il profilo della non convenienza economica dell'aumento di capitale, nonché della non congruità delle rettifiche apportate in sede di approvazione del bilancio<sup>1</sup>. Più specificatamente, gli azionisti sostenevano che gli amministratori avessero effettuato rettifiche su crediti problematici, oltre alla svalutazione dell'avviamento di una partecipata, eccessive, non necessarie e non congrue, comportando ciò l'incremento della perdita di esercizio della banca ed una errata determinazione del valore di emissione delle nuove azioni. Più nel dettaglio, la

dibattito - di matrice squisitamente giurisprudenziale - circa i limiti ed i criteri rispetto ai quali è possibile sottoporre a scrutinio le valutazioni di merito assunte dagli amministratori di società per azioni in sede giudiziale nel (non mascherato) tentativo di enucleare un principio volto a trovare il punto di equilibrio tra due contrapposte esigenze: quella di non disincentivare l'assunzione dell'incarico da parte delle persone più qualificate e non indurre atteggiamenti eccessivamente avversi al rischio, riuscendo – al contempo - a fornire una adeguata tutela ai soggetti che risultassero “ingiustamente” danneggiati dalle

---

sentenza in questione trae origine da un giudizio instaurato nei confronti dell'organo di gestione di una banca da parte di alcuni azionisti della stessa, allo scopo di ottenere una pronuncia di risarcimento danni derivanti dall'adozione di due distinte delibere: (a) la prima, in sede ordinaria, avente ad oggetto l'approvazione del bilancio di esercizio; e (b) la seconda, in sede straordinaria, relativa alla delega al consiglio di amministrazione ex art. 2443 c.c. per l'aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., delega successivamente esercitata dall'organo gestorio con integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte dello *Schema Volontario del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi*, che diveniva socio quasi totalitario della banca. Nello specifico, i soci lamentavano di: (i) non poter impugnare le suddette delibere, in ragione, da un lato, della assenza di legittimazione derivante dallo sbarramento del 5% di partecipazione al capitale posto dall'art. 2434-bis, comma 2, c.c. in tema di impugnazione della delibera di approvazione di bilancio di società per azioni e, dall'altro, del verificarsi dei presupposti di cui all'art. 2379-ter, comma 2, c.c., ai sensi del quale l'invalidità delle deliberazioni di aumento di capitale nelle società quotate in borsa non può più essere fatta valere dopo che l'aumento sia stato anche parzialmente eseguito; e (ii) aver subito, per effetto di dette deliberazioni, un grave danno consistente nella perdita di valore delle proprie azioni e nella diluizione della partecipazione in conseguenza dell'aumento di capitale riservato. Sotto un profilo strettamente giuridico, gli azionisti sostenevano che entrambe le delibere fossero da ritenersi adottate *contra legem* e, segnatamente: (a) la deliberazione di approvazione del bilancio, in quanto prevedeva rettifiche del valore dei crediti eccessive ed ingiustificate, svalutando integralmente l'avviamento della banca. Le relative voci di bilancio non erano da ritenersi, pertanto, rappresentate in modo veritiero e corretto; parimenti, (b) la delibera di aumento di capitale, in quanto, per effetto delle predette voci di bilancio, il prezzo di emissione delle nuove azioni era stato determinato in modo errato, in violazione dell'art. 2441, comma 6, c.c.. Nel merito e limitatamente a quanto di interesse, la banca contestava la ricorrenza dei presupposti per l'impugnativa e, segnatamente, la contrarietà a legge delle deliberazioni in oggetto (censurate sotto il profilo della non convenienza economica dell'operazione e della non congruità delle rettifiche apportate al bilancio) atteso che la convenienza e/o l'opportunità di una delibera per l'interesse della società non sono profili sindacabili da parte del giudice, secondo il principio della *business judgment rule*.

decisioni assunte dall'organo amministrativo<sup>2</sup>. L'utilità del citato orientamento giurisprudenziale<sup>3</sup> si risolve, certamente, nel tentativo di limitare l'intensità del sindacato all'organo giudicante in riferimento alle scelte di impresa di coloro che sono preposti alla guida della società. In sede di verifica dell'adempimento, da parte dell'amministratore, al dovere di agire con la dovuta diligenza (art. 2392, primo comma, c.c.), non possono, infatti, essere sottoposte a sindacato di merito le scelte discrezionali compiute dagli amministratori, sempre che si tratti di scelte relative alla gestione dell'impresa sociale e, pertanto, caratterizzate dall'assunzione di un rischio di natura imprenditoriale. Altro merito fondamentale dell'orientamento in questione è, certamente, quello di ricomprendere, nell'ambito della diligenza esigibile, l'assunzione di scelte ponderate (alla luce di un'adeguata attività di verifica/indagine) e modulate sulla base delle informazioni normalmente richieste per una scelta di quella

---

<sup>2</sup> Cfr. S. ALVARO, E. CAPPARIELLO, V. GENTILE, E.R. IANNACCONE, G. MOLLO, S. NOCELLA, M. VENTORUZZO, *Business judgment rule e mercati finanziari. Efficienza economica e tutela degli investitori*, in *Quaderni giuridici CONSOB*, 11/2016, 7 e ss.

<sup>3</sup> Come sottolineato *sub* nt. 1 che precede, nella controversia dinanzi al Tribunale bolognese, gli attori lamentavano l'incremento delle rettifiche al valore dei crediti, ritenute eccessive e non necessarie all'adeguamento prudenziale dei crediti deteriorati e piuttosto, rispondenti ai desiderata del *Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi*. Il Tribunale sottolineava, tuttavia, la necessità e urgenza di un robusto intervento di ristrutturazione e di ricapitalizzazione a fronte dei rilevi sollevati dall'Autorità di Vigilanza in fase di SREP (*i.e.*, "*supervisory review and evaluation process*"). Il punto cardine su cui ruotava l'azione attorea – e cioè la contrarietà alla legge delle delibere assunte dall'assemblea dedotta unicamente in chiave di errata valutazione delle rettifiche sui crediti (e di errata svalutazione della partecipata banca) perché eccessive, non congrue e non necessarie – è stato ritenuto dal Tribunale bolognese riduttivo e oltremodo errato, in quanto le rettifiche sui crediti deteriorati, quali che siano, sono determinate sulla base dei criteri che non attengono alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale dell'impresa bancaria, ma all'opportunità e discrezionalità gestoria, la quale risulta preclusa al sindacato di legalità demandato al giudice adito ex art. 2377 c.c. Il Tribunale di Bologna - pur ritenendo indubitabile che le rettifiche sui crediti avessero, in effetti, condizionato il risultato dell'esercizio ed i valori di emissione delle nuove azioni - ha rigettato le domande dei soci ritenendole infondate, in quanto le delibere in esame non presentavano una incidenza diretta rispetto al danno che gli attori avrebbero subito dalla perdita di valore delle azioni e dalla diluizione della partecipazione in conseguenza dell'aumento di capitale sociale, essendo entrambe premesse necessarie ma non sufficienti al verificarsi del danno.



natura, oltre che in ragione delle condizioni di tempo e di luogo e alla luce di ogni altra circostanza concreta.

*2. Gli organi delle banche preposti alla concessione e successivo controllo andamentale dei crediti ed alla gestione di quelli deteriorati.*

La concessione di credito rappresenta l'attività bancaria più caratteristica e, nell'ambito della stessa, si esplicano contemporaneamente tre fondamentali doveri degli amministratori di società per azioni: (i) il dovere di agire in modo diligente (in questo caso, nella concessione e gestione dei crediti), e (ii) il dovere di costruire e valutare assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati (al fine di concedere e gestire crediti in modo diligente). Questa attività si fonda su di un processo molto articolato che si suddivide, a sua volta, in molteplici fasi: istruttoria, erogazione, controllo andamentale, classificazione delle esposizioni, valutazione e gestione di quelle problematiche e deteriorate. Il complesso di questi compiti viene svolto dagli amministratori della banca — oltre che mediante l'adozione di puntuali decisioni riferite a singoli crediti (solitamente quelli di importo più rilevante) — soprattutto mediante la fissazione di principi e di regole che stabiliscono i presidi organizzativi e i processi di gestione del rischio di credito, nonché attraverso la nomina di varie persone deputate, nell'ambito delle funzioni e delle strutture aziendali, a collaborare a tale attività. Per l'effetto, si viene a costituire un'organizzazione multiforme, in cui i vari soggetti coinvolti (amministratori, componenti di comitati, responsabili di direzione, di area, addetti alle funzioni, etc.) assumono ruoli che devono essere definiti con grande chiarezza e adeguatamente vigilati<sup>4</sup>.

A livello regolamentare, la Circolare della Banca d'Italia n. 263 attribuisce al consiglio di amministrazione dell'istituto di credito un ruolo chiave consistente nell'approvazione delle linee strategiche per la gestione del rischio di credito e di verificare che le stesse trovino corretta esecuzione, di impostare il sistema dei controlli interni e di deliberare sulla concessione e gestione dei crediti di maggiore

---

<sup>4</sup> V. in tal senso, A. VICARI, *Amministratori di banche e gestione dei crediti*, in *Giur. comm.*, 2018, IV, 577.

rilevanza<sup>5</sup>. Ove la banca sia collocata all'interno di un gruppo, è il consiglio di amministrazione della capogruppo ad approvare le linee strategiche, le politiche di gestione e di assunzione del rischio di credito e i limiti operativi, mentre compete in ogni caso ai consigli di amministrazione delle singole società controllate di approvare le linee strategiche e le politiche di gestione ed assunzione del rischio e i limiti operativi, nel rispetto delle linee strategiche e delle politiche di assunzione deliberate a livello di gruppo. Agli amministratori delegati spetta, invece, il compito di definire e curare l'attuazione del processo di gestione dei rischi, costruire il sistema dei controlli interni e adottano le decisioni di concessione e gestione dei crediti di loro diretta competenza. Essi curano, inoltre, l'attuazione degli indirizzi strategici, del *Risk Appetite Framework* (RAF) e delle politiche di governo dei

---

<sup>5</sup> Cfr. ancora A. VICARI, *op. cit.*, 578 il quale rileva come primo compito del consiglio sia quello di definire il quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della banca, attraverso (principalmente) l'adozione del progetto di *Risk Appetite Framework* (RAF). All'interno di questo quadro vanno definite le politiche di governo e di gestione dei rischi, tra cui il *Risk Appetite Statement* (RAS), cui spetta di declinare in concreto gli obiettivi e i limiti di rischio in base alla tipologia, le linee generali del sistema di gestione delle tecniche di attenuazione del rischio, le soglie di tolleranza, i criteri per individuare le operazioni di maggiore rilievo da deliberare in consiglio o da sottoporre al vaglio preventivo della funzione di controllo dei rischi, etc. Al consiglio di amministrazione compete poi di valutare periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia del RAF e la compatibilità tra il rischio effettivo assunto dalla banca e gli obiettivi di rischio fissati a livello strategico. In secondo luogo, il consiglio di amministrazione deve impostare la struttura del sistema dei controlli interni: da un lato, esso adotta le linee di indirizzo, verificando che il sistema sia coerente con gli obiettivi strategici e la propensione al rischio stabiliti (nonché sia in grado di cogliere l'evoluzione complessiva dei rischi aziendali); d'altro lato approva la costituzione delle funzioni aziendali, definendone i compiti, le responsabilità e le modalità di coordinamento e collaborazione, e disciplina i flussi informativi tra le funzioni e tra queste e gli organi aziendali. L'A. sottolinea, inoltre, come, con riferimento alle singole operazioni di concessione di credito, il consiglio esamini e approvi le operazioni di maggior rilievo, per le quali ha competenza come organo deliberante. Per le decisioni di concessione di credito che vengono delegate, prosegue l'A., le deleghe devono risultare da una apposita delibera consiliare (e da un eventuale regolamento) e vanno commisurate alle caratteristiche dimensionali della banca; nel caso di fissazione di limiti "a cascata" (quando, cioè, il delegato delega a sua volta entro i limiti a lui attribuiti), la griglia dei limiti risultanti deve essere documentata e il soggetto delegante (compreso il consiglio di amministrazione) va messo in condizione di essere periodicamente informato sull'esercizio delle deleghe, al fine di poter effettuare le necessarie verifiche.

rischi come definiti dal consiglio di amministrazione. Gli amministratori delegati stabiliscono poi i limiti operativi all'assunzione delle varie tipologie di rischio, in coerenza con la propensione allo stesso (tenendo esplicitamente conto dei risultati delle prove di stress e dell'evoluzione del quadro economico) e approvano specifiche linee guida per garantire l'efficacia del sistema di gestione delle tecniche di attenuazione del rischio. Essi sono responsabili per l'adozione di tutti gli interventi necessari ad assicurare l'aderenza dell'organizzazione e del sistema dei controlli interni ai principi stabiliti dal consiglio, dovendo porre in essere tutte le iniziative e gli interventi necessari per garantire la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità e l'affidabilità del sistema dei controlli.

Allo scopo di assicurare il corretto funzionamento del consiglio di amministrazione, la disciplina di fonte regolamentare di cui alla Circolare 285 della Banca d'Italia attribuisce un ruolo marcato al presidente del consiglio anche in relazione alla gestione del rischio di credito, con riferimento tanto alle deliberazioni strategiche, quanto alla disamina in consiglio delle decisioni relative ai crediti di maggiore rilevanza<sup>6</sup>. Questi è, anzitutto, tenuto a rendere con un congruo anticipo

---

<sup>6</sup> V. ancora A. VICARI, *op. cit.*, 579 il quale rileva come , nell'ambito, in particolare, del RAF svolge l'attività valutativa e propositiva necessaria affinché il consiglio possa definire ed approvare gli obiettivi di rischio e la soglia di tolleranza. Il comitato supporta poi il consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché della sua efficacia. Quanto alla gestione dei crediti, l'A. ricorda, da un lato, che il comitato può essere chiamato ad esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali (e, quindi, anche su singoli crediti) e, dall'altro, che esso può avanzare richieste alle funzioni di *internal audit* e di *risk management* per lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative o singole operazioni. Al comitato possono poi essere attribuiti poteri consultivi in materia di operazioni (di nuovo potenzialmente rilevanti a livello di rischio di credito) con parti correlate e soggetti collegati o di maggior rilievo. Altri comitati possono essere poi costituiti all'interno del consiglio di amministrazione quali, a titolo esemplificativo, il “comitato fidi”, composto di alcuni amministratori, con la funzione di deliberare affidamenti entro i limiti stabiliti dal consiglio di amministrazione e di proporre affidamenti, esprimendo pareri, per importi superiori ai propri limiti di delibera, oppure il “comitato rating”, con funzione di deliberare l’“override” del giudizio di rating delle imprese e formulare suggerimenti in merito a possibili miglioramenti del sistema di rating, oppure un comitato per la gestione dei crediti *non performing*. In un contesto di gruppo bancario, prosegue l'A., può essere poi istituito un comitato di coordinamento del sistema dei controlli interni

ai componenti del consiglio la documentazione a supporto delle delibere (o una prima informativa circa le materie che verranno discusse) e ad assicurarsi che tale documentazione sia adeguata in termini qualitativi e quantitativi (soprattutto a vantaggio degli amministratori non esecutivi). Egli deve poi garantire che le decisioni consiliari derivino da un'approfondita e proficua dialettica e favorire un adeguato confronto tra componenti esecutivi e non esecutivi, garantendo priorità e tempo nella trattazione delle questioni a rilevanza strategica. Da ultimo, nello svolgimento dei propri compiti finalizzati alla mitigazione del rischio di credito, il consiglio di amministrazione si avvale del supporto del comitato rischi, organo endoconsiliare reso obbligatorio, per le banche intermedie e grandi, dalla Circolare 285 della Banca d'Italia. Tale comitato svolge compiti di sostegno al consiglio di amministrazione e/o agli amministratori delegati (propositivi, consulenziali e di controllo) in materia di analisi, valutazione, monitoraggio e gestione dei rischi e di sistema di controllo interno<sup>7</sup>. Il comitato è chiamato, inoltre, a supportare il consiglio di amministrazione nella determinazione degli indirizzi strategici (compreso il *Risk Appetite Framework* - RAF), delle politiche di governo dei rischi e delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno<sup>8</sup>. Quanto alla gestione dei crediti, il comitato può essere chiamato ad esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla

---

di gruppo, con il compito di rafforzare il coordinamento ed i meccanismi di cooperazione tra le funzioni di controllo e di fornire una rappresentazione integrata dei rischi complessivi a cui il gruppo è esposto.

<sup>7</sup> V. in tal senso L. ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014, VI, 1038 ss.

<sup>8</sup> Cfr. A. VICARI, *op. cit.*, 582 il quale rileva come, nell'ambito, in particolare, del RAF svolge l'attività valutativa e propositiva necessaria affinché il consiglio possa definire ed approvare gli obiettivi di rischio e la soglia di tolleranza. Il comitato supporta poi il consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché della sua efficacia. In particolare, secondo l'A., il comitato deve assicurare che la funzione di *risk management* sia dotata delle risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità; esaminare i programmi di attività e le relazioni annuali predisposte dai responsabili della funzione, prima della loro presentazione al consiglio; esprimere valutazioni e formulare pareri al consiglio sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale, portando all'attenzione gli eventuali punti di debolezza e le conseguenti azioni correttive da promuovere.

identificazione dei principali rischi aziendali (e, quindi, anche su singoli crediti) e, dall'altro, che esso può avanzare richieste alle funzioni di *internal audit* e di *risk management* per lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative o singole operazioni.

Una volta erogato il credito, prende avvio l'altra fondamentale attività del “banchiere”, e cioè quella di controllo andamentale e di monitoraggio delle singole esposizioni. Questi compiti vanno svolti con sistematicità, avvalendosi di procedure efficaci che permettano di accertare tempestivamente l'insorgere di anomalie e di assicurare l'adeguatezza delle rettifiche di valore e dei passaggi a perdita. Inoltre, i criteri di classificazione, valutazione e gestione delle esposizioni deteriorate, nonché le relative strutture responsabili, devono essere stabiliti dal consiglio di amministrazione, con apposita delibera. Parimenti, devono essere previste procedure atte a individuare, in dettaglio, gli interventi da attuare in presenza di deterioramento delle posizioni di rischio<sup>9</sup>. Nel corso degli anni, le modalità con cui le banche hanno proceduto ad effettuare gli accantonamenti e le rettifiche di valore con riguardo ai crediti “in sofferenza” sono state oggetto di particolare attenzione da parte degli operatori e di attenta disamina da parte delle autorità di vigilanza, fiscali e contabili. Questo essenzialmente in ragione della funzione essenziale che tali accantonamenti rivestono ai fini della trasparenza dei bilanci bancari, nonché del loro impatto sulla variabilità e ciclicità dei profitti del settore. Basti considerare che la creazione di un accantonamento (o rettifica di valore), a fronte di crediti deteriorati (divenuti in vario modo inesigibili), incide in maniera evidentemente negativa sugli utili correnti della banca determinando, altresì, una diminuzione del suo attivo netto, per lo più sotto forma di una svalutazione dei crediti di natura prudenziale: le banche sono incoraggiate ad apportare rettifiche contabili fin dove opportuno, e a dedurre contestualmente il patrimonio di vigilanza<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Ancora A. VICARI, *op. cit.*, 584.

<sup>10</sup> Cfr. P. ANGELINI, *I crediti deteriorati: mercato, regole e rafforzamento del sistema*, intervento del Vice Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia del 9 ottobre 2018 disponibile su: <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/intervento-di-paolo-angelini-sui-crediti-deteriorati/>.

Per offrire qualche spunto in termini di “interesse tutelato”, le Autorità di Vigilanza tendono a privilegiare, per l’appunto, il ruolo che possono rivestire gli accantonamenti e le rettifiche nell’assicurare che le banche dispongano di un’adeguata protezione contro un potenziale scadimento della qualità degli impieghi. Sotto il profilo contabile, si sottolinea l’importanza di tali misure come mezzo per ottenere una valutazione corretta e veritiera dei crediti: l’accantonamento e la rettifiche dovrebbero condurre a una rappresentazione del reddito e dell’attivo della banca più accurata rispetto a quella che si avrebbe qualora tutti i crediti fossero misurati in base al loro ammontare in essere<sup>11</sup>. Mutamenti a livello di prassi operativa sono, peraltro, attesi a seguito della recente entrata in vigore del principio contabile IFRS 9, cui risultano, però, già di fatto allineate le Linee Guida dell'EBA e della Banca d'Italia in materia di crediti *non performing*. Le modifiche apportate da tale principio contabile riguardano, oltre ad un nuovo modello di classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, l'adozione di un innovativo criterio di valutazione delle perdite attese. Il nuovo *standard* mira, infatti, a garantire il più tempestivo riconoscimento delle perdite attese e ad una classificazione dei crediti come “inadempienze probabili”: “*unlikely to pay*”, con l'obiettivo di semplificare le regole esistenti e di rafforzare la fiducia degli investitori nei bilanci delle banche; ciò attraverso un nuovo modello di *impairment* dei crediti, a superamento del precedente standard IAS 39<sup>12</sup>. Il principio

---

<sup>11</sup> In questo senso, cfr. C. BORIO, P. LOWE, *La problematica degli accantonamenti per perdite su crediti*, in *Rassegna trimestrale BRI*, 2001, 2 ss..

<sup>12</sup> Cfr. A. VICARI, *op. cit.*, 584 il quale sottolinea come il nuovo standard preveda l'accantonamento delle perdite previste appena il credito viene iscritto e tali perdite sono contabilizzate per tutta la vita residua dello stesso. Si tratta, evidentemente, di un approccio c.d. “*early warning*” e “*forward looking*”, che implica la classificazione di una maggiore quota di crediti *performing* come esposizioni *non performing*. Ciò comporta, per gli amministratori delle banche, la necessità di adottare nuove soluzioni e strumenti ad hoc, che sono stati indentificati, tra l'altro, nei seguenti: i) una maggiore attenzione alla qualità dei dati e alla segmentazione del portafoglio sulla base dell’*asset quality*, con un approccio da *due diligence* su ogni debitore; ii) il ricorso a indicatori di *early warning*, basati su fonti interne ed esterne, per anticipare possibili movimenti e riprofilazioni delle posizioni; iii) lo sviluppo di un modello operativo con unità dedicate, procedure definite per la classificazione e la segmentazione del portafoglio, con gestione personalizzata per ogni singola posizione; iv) la gestione, all'esito di questa *due diligence*, del credito come *performing* o *non performing* oppure la cessione della posizione.

IFRS 9, introducendo un differente approccio di valutazione, comporterà per le banche la necessità di classificare una maggiore quota del proprio portafoglio crediti tra le categorie più rischiose. Questa innovazione richiede non solo nuovi strumenti, ma anche un approccio diverso (fortemente proattivo) all'interno delle banche. Da un lato, per il portafoglio crediti gestito, devono essere rafforzate le funzioni di monitoraggio del credito e introdotti a nuovi strumenti per la misurazione del rischio di credito; dall'altro lato, per il portafoglio eventualmente oggetto di cessione, devono essere individuate unità specializzate nella strutturazione e nella esecuzione delle operazioni straordinarie (elaborazione e *remediation* dei dati, cartolarizzazioni, etc.)<sup>13</sup>

### 3. *L'applicazione della business judgment rule in tema di doveri e responsabilità degli amministratori nella concessione e gestione dei crediti.*

Pur nel quadro delle disposizioni tecniche stabilite dalla Banca d'Italia e dall'EBA, lo spazio di discrezionalità degli amministratori risulta evidentemente ampio nell'ambito dell'attività di concessione, monitoraggio e gestione dei crediti insofferenza<sup>14</sup>. Occorre a questo punto cercare di comprendere in base a quali parametri debbano essere giudicati i doveri e le responsabilità degli amministratori nella gestione e della concessione dei crediti. Come in ogni contesto di attività di impresa, infatti, anche nel settore bancario le decisioni degli amministratori possono essere sindacate — in base alla *business judgment rule* — soltanto in presenza di manifeste lacune informative, di irragionevolezza o di arbitrio. In tal senso, giova sottolineare come la ricostruzione fatta dalla giurisprudenza italiana in ambito di *business judgment rule* ruoti attorno ai seguenti principi fondamentali<sup>15</sup>:

---

<sup>13</sup> Cfr. in proposito il documento predisposto da PWC, *The Italian unlikely to pay market. Ready to tackle the challenge*, 2017, reperibile all'indirizzo [pwc.com/it/it/publications/assets/docs/italian-unlikely-pay-market.pdf](https://www.pwc.com/it/it/publications/assets/docs/italian-unlikely-pay-market.pdf).

<sup>14</sup> Cfr. in proposito, con particolare attenzione ai profili operativi, M. RACCA, *La banca nel capitale delle imprese. Salvataggio e crescita*, relazione presentata al convegno organizzato da AREL, Roma, 8 giugno 2017.

<sup>15</sup> V. in tal senso S. ALVARO, E. CAPPARIELLO, V. GENTILE, E.R. IANNACCONE, G. MOLLO, S. NOCELLA, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 72.

a) al giudice non è consentito sindacare l'opportunità e la convenienza delle scelte gestionali degli amministratori;

b) non è inoltre possibile valutare l'operato degli amministratori con un giudizio *ex post*; viceversa occorre prendere in considerazione la condotta tenuta dagli amministratori avendo riguardo alle sole circostanze oggettive e soggettive esistenti al momento del compimento dell'atto o dell'omissione;

c) al giudice, invece, è consentito controllare il percorso attraverso il quale la scelta è stata posta in essere. Conseguentemente, mentre la scelta tra il compiere o meno un atto di gestione, ovvero di compierlo in un certo modo o in determinate circostanze non è suscettibile di essere apprezzata in termini di responsabilità giuridica, al contrario la responsabilità può essere generata dall'eventuale omissione, da parte dell'amministratore, di quelle cautele, di quelle verifiche o di quelle informazioni preventive normalmente richieste prima di procedere a quel tipo di scelta: in altre parole, il giudizio sulla diligenza non può investire le scelte di gestione, ma il modo in cui sono compiute;

d) la insindacabilità delle scelte di gestione da parte del giudice trova un limite rappresentato dalla irragionevolezza o irrazionalità della decisione. Decisioni che appaiano chiaramente irragionevoli o irrazionali potranno essere scrutinate dal giudice anche nel merito.

In sintesi, l'elaborazione giurisprudenziale in oggetto sembra essere ancorata a due ordini di limitazioni ben precise che riguardano il profilo di legittimità e quello della ragionevolezza<sup>16</sup>. Riguardo al primo profilo, in linea con l'esperienza statunitense, deve sottolinearsi il rilievo attribuito al *modus* con cui le scelte sono state assunte e attuate, ossia il percorso decisionale che ha portato a preferire una determinata scelta gestionale piuttosto che un'altra<sup>17</sup>. In sostanza, il giudice dovrà ripercorrere il procedimento decisionale, verificando che la decisione presa dagli amministratori sia stata coerente e congrua rispetto alle informazioni da questi raccolte e valutando l'eventuale violazione del

---

<sup>16</sup> In Italia, il principio dell'insindacabilità nel merito delle scelte di gestione trova riconoscimento in modo esplicito, sin dal 1965, in Cass., 5 gennaio 1972, in *Giust. civ.*, 1972, 246.

<sup>17</sup> Si veda Cass., 6 marzo 1970, n. 558, in *Foro it.*, 1971, I, 1728 e in *Giust. civ.*, 1971, I, 933; Cass., 21 marzo 1974, n. 790, in *Giur. Comm.*, 1974, II, 509; Cass., 27 luglio 1978, n. 3768, in *Giur. comm.*, 1980, II, 904; Cass., 16 gennaio 1982, n. 280, in *Fall.*, 1982, II, 664; Cass., 22 giugno 1990, n. 6278, in *Giust. civ.*, 1990, I, 2265.



dovere di diligenza in relazione ai normali criteri che dovrebbero ispirare l'operatore economico (*i.e.*, liceità, razionalità, congruità e attenzione). Poiché ai fini dell'accertamento della responsabilità il giudizio circa le conoscenze delle conseguenze che deriveranno dall'adozione di una scelta non può che essere *ex ante*, tale dovere si traduce essenzialmente in un dovere di agire in modo informato. Questo in quanto non può essere pretesa garanzia da parte degli amministratori di un risultato positivo certo, dipendente evidentemente da una molteplicità di fattori non tutti "dominabili" dagli amministratori stessi. In secondo luogo, sotto il profilo della ragionevolezza della scelta e della prevedibilità dei risultati, gli amministratori sono da ritenersi responsabili nei confronti della società quando le decisioni assunte si rivelino non idonee a realizzare l'interesse della società, in quanto avventate o irrazionali. Il merito della scelta gestoria non è infatti sindacabile se non nella misura in cui si riscontri l'omissione di quelle cautele normalmente richieste, secondo un criterio di prevedibilità, per una scelta di quel determinato tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità (*i.e.*, l'ordinaria diligenza professionale a cui ogni buon amministratore è obbligato). La *business judgment rule* recepita nell'ordinamento italiano costituisce, dunque, un principio di contemperamento, o piuttosto di equilibrio, tra l'*enforcement* dei doveri degli amministratori e il rischio di disincentivazione all'assunzione dei rischi.

Particolarmente controversa risulta, tuttavia, l'applicazione di questa regola di formazione giurisprudenziale proprio al dovere di costruire e valutare assetti organizzativi adeguati da parte degli amministratori, specialmente nel settore bancario; in proposito, si registrano in dottrina essenzialmente due tesi. Da un lato, quella della "disapplicazione della *business judgment rule*" in base alla quale (a) il legislatore avrebbe già identificato con precisione l'obbligo di legge (costruzione e valutazione degli assetti), circoscrivendo nettamente la discrezionalità degli amministratori (e ciò a maggiore ragione in ambito bancario); e conseguentemente (b) la *business judgment rule* si applicherebbe solamente dove vi sia effettivo spazio per una "scelta imprenditoriale" e in questo particolare ambito (a fronte di asseriti "obblighi specifici")

un margine di discrezionalità imprenditoriale non sussisterebbe<sup>18</sup>. La tesi in questione appare, tuttavia, opinabile, posto che la *business judgment rule* si applica, secondo l'orientamento dottrinale consolidato, anche agli obblighi specifici quali, a titolo esemplificativo, la redazione del bilancio, la decisione di convocare l'assemblea ex art. 2447 c.c., etc. La tesi opposta ammette, dall'altro lato, il sindacato di merito sull'osservanza, da parte degli amministratori, del dovere di costruire gli assetti e di valutarne l'adeguatezza, restando tuttavia da comprendere sino a che punto l'obbligo di predisporre e valutare gli assetti sia veramente da intendersi come "specifico e dettagliato". A tal riguardo — con specifico riferimento alle società bancarie (nelle quali, come si è visto, il ruolo degli amministratori non esecutivi risulta per alcuni aspetti avvicinato a quello degli esecutivi dalla disciplina della Banca d'Italia, con conseguentemente incremento del rischio per costoro di incorrere in responsabilità) — sembra doversi ritenere che la *business judgment rule* non debba venire disattesa in caso di violazione di "doveri specifici", quanto piuttosto in presenza di violazioni del dovere di agire informati e/o di "omissioni" di portata tale da poter essere qualificate come espressione di un comportamento non razionale<sup>19</sup>. Ogni qualvolta ci si trovi, infatti, in presenza di un effettivo

---

<sup>18</sup> V. in tal senso, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 828; M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischi organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 739 ss.; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgment rule*, in AA.VV., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, M. IRRERA (a cura di), Bologna, 2016, 1026 ss.

<sup>19</sup> Cfr. in tal senso V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca, imp., soc.*, 2015, 19 ss. il quale esclude espressamente che la disciplina della Banca d'Italia, nonostante l'articolata definizione dei compiti e responsabilità, non lasci più alcuno spazio all'autonomia gestionale, se non quello ovvio di prevedere ulteriori cautele rispetto a quelle imposte dalla regolamentazione. In proposito, secondo l'A., la riforma del diritto delle società di capitali ha eliminato il generale dovere di vigilanza degli amministratori a fronte dell'esigenza di "evitare indebite estensioni" della responsabilità degli amministratori non esecutivi e di impedire il fenomeno dell'allontanamento delle persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi

processo di “*directorial decision making*” (anche riferito alla costruzione e valutazione degli assetti) effettuato su basi informate e razionali, la *business judgment rule* dovrebbe trovare applicazione<sup>20</sup>. Il profilo oggetto di esame e approfondimento dovrebbe riguardare il “quando” le omissioni nella valutazione degli assetti da parte degli amministratori non esecutivi (all'inizio e nel corso del mandato) possano equipararsi ad un'omissione tale da determinare la disapplicazione della *business judgment rule*. Una totale omissione potrà riscontrarsi nel caso in cui una valutazione non venga effettuata integralmente. Ove, invece, essa venga realizzata, la condotta degli amministratori può sollevare un tema di decisione disinformata (con conseguente applicazione di un sindacato giudiziale pieno), oppure di una valutazione da reputarsi comunque informata e assunta su basi razionali (come tale assoggettata alla *business judgment rule*)<sup>21</sup>.

#### 4. Alcune considerazioni conclusive.

L'insindacabilità delle scelte di merito operate dall'organo di gestione - alla luce del sopra citato orientamento giurisprudenziale rivoluzionario<sup>22</sup> - riflette la più ampia concezione che tale organo debba

---

in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili.

<sup>20</sup> V. in tal senso, A. VICARI, *op. cit.*, 587; I. KUTUFA, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 725.

<sup>21</sup> In tal senso, ancora V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 34 ad avviso del quale la regola andrebbe disapplicata in caso di “adozione di procedure valutative carenti e di misure evidentemente inidonee o nella manifesta irrazionalità delle scelte rispetto alle *best practice* dei competitors di analoghe dimensioni”. V. anche A. VICARI, *op. cit.*, 588 secondo cui un discorso a parte andrebbe effettuato in tutti i casi in cui sussistano dei conflitti di interessi: in queste circostanze, infatti, è compito degli amministratori dimostrare l’“*entire fairness*” della decisione di concessione del credito (anche mediante applicazione delle apposite procedure per le operazioni con parti correlate) o di mantenimento dello stesso in una certa categoria (la *business judgment rule* non può, infatti, trovare applicazione per gli amministratori in conflitto).

<sup>22</sup> Come rilevato nelle pagine che precedono, la decisione assunta dal Tribunale di Bologna si caratterizza per l'assoluta unicità di tale pronuncia giurisprudenziale in materia di *business judgment rule* ed insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori di una banca, nel settore della gestione dei crediti deteriorati. Come

eseguire atti e operazioni in piena discrezionalità, seppur con la dovuta diligenza. In nessun caso potranno essere esaminate nel merito le decisioni dell'organo di gestione, intendendosi per tale quell'insieme di valutazioni d'opportunità e di carattere tecnico rispetto alle quali i membri del consiglio hanno una competenza di tipo specialistico. In questa prospettiva, la *business judgment rule* assume, pertanto, un ruolo di presidio e di garanzia in quanto mira a proteggere l'essenza stessa del ruolo del Consiglio di Amministrazione. D'altra parte, questa fondamentale autonomia del ruolo dell'organo di gestione è, generalmente, riconosciuta dalle stesse norme di diritto comune che affidano in via esclusiva la gestione dell'impresa sociale al Consiglio e prevedono che agli amministratori spetti di compiere tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale (art. 2380-*bis* c.c.). Uno spiraglio di valorizzazione atto a garantire questa essenziale indipendenza (che, se vogliamo, riflette una – se pur indiretta – applicazione del principio della *business judgment rule*) è rintracciabile, altresì, sub art. 1 del Codice di Autodisciplina approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana laddove si prevede che gli amministratori perseguono gli obiettivi di impresa attraverso un agire “con cognizione di causa e in autonomia”, includendo nelle proprie valutazioni di natura tecnica tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività. L'autonomia di giudizio - che si manifesta in modo evidente al momento della decisione da prendere in relazione agli argomenti posti all'ordine del giorno - diventa perciò inevitabilmente collegata al principio normativo dell'agire informati e viene garantito dal complementare principio giurisprudenziale della *business judgment*

---

rilevato nelle pagine che precedono, il Giudice bolognese - pur ritenendo indubitabile che, nel caso di specie, le rettifiche sui crediti deteriorati avessero in effetti condizionato il risultato dell'esercizio ed i valori di emissione delle nuove azioni - ha rigettato le domande proposte dagli azionisti ritenendole infondate e ciò in quanto le delibere contestate non potevano ritenersi contrarie alla legge. Il contesto economico in cui versava la banca e le evidenti esigenze di rafforzamento e ricapitalizzazione immediata giustificavano una quantificazione delle rettifiche disposte (in ulteriore incremento) dal consiglio di amministrazione nel legittimo esercizio della discrezionalità che a tale organo compete. I criteri e le modalità tecniche prescelti attengono, infatti, a quella “opportunità gestoria” di per sé preclusa al sindacato di legalità demandato al giudice adito ex art. 2377 c.c., e non anche alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale dell'impresa bancaria.

*rule*. Ciascun amministratore è tenuto ad assumere le proprie scelte con libero apprezzamento, nell'interesse dell'emittente e della generalità degli azionisti. Pertanto, anche quando le scelte gestionali siano state preventivamente vagliate, indirizzate o comunque influenzate, nei limiti e nel rispetto delle norme di legge applicabili, da chi esercita attività di direzione e coordinamento o dai soggetti che partecipano a un patto di sindacato, ciascun amministratore è tenuto a deliberare in autonomia, assumendo determinazioni che, ragionevolmente, possono portare – quale obiettivo prioritario – alla creazione di valore per la generalità degli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo. Occorre, in ogni caso, tener ben presente che la corretta applicazione del principio della *business judgment rule* non potrà prescindere dalla valorizzazione, in prima battuta, del principio di responsabilità e diligenza richiesta a ciascun soggetto in funzione del proprio ruolo e della carica rivestita. Al giudice è, dunque, demandato il compito di accertare le modalità di esercizio del potere discrezionale riconosciuto in capo agli amministratori, e cioè il rispetto degli obblighi generali e specifici dell'ordinamento.

Da ultimo, sembra potersi trarre un utile spunto per una riflessione di più ampio respiro (ma necessariamente sintetica, in questa sede) in merito alla opportunità di dotarsi di una norma primaria, a livello europeo, che disciplini la *business judgment rule*; laddove ciò non fosse possibile, essendo comunque auspicabile una analoga (ossia di livello primario) disciplina nazionale che si allineasse alle analoghe scelte già compiute da diversi Paesi (Stati Uniti, Regno Unito, Germania, Spagna, Portogallo, Grecia, Austria, ecc.). In tal senso, tale disciplina dovrebbe diventare la regola generale da utilizzare sia in campo di responsabilità civile che amministrativa da parte del giudice (e dell'Autorità di vigilanza sui mercati, nel caso di emittenti titoli quotati), pur dovendo limitarsi a fissare i principi generali della *business judgment rule* per lasciare invece proprio al giudice (ed all'Autorità di vigilanza) l'applicazione al caso concreto<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> S. ALVARO, E. CAPPARIELLO, V. GENTILE, E.R. IANNACCONE, G. MOLLO, S. NOCELLA, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 72.

## **Il piano del consumatore in tempi di crisi economica da emergenza sanitaria**

**SOMMARIO:** 1. Le possibili conseguenze del rinvio dell'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. – 2. Norme destinate ad entrare in vigore e norme in uscita dall'ordinamento. - 3. La procedura del piano del consumatore: meritevolezza del consumatore e fattibilità del piano

### *1. Le possibili conseguenze del rinvio dell'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*

Le misure di contenimento messe in atto dal Governo per fare fronte alla recente emergenza sanitaria hanno determinato un aumento della disoccupazione e più in generale un effetto negativo sul sistema economico del Paese. Il decreto legge 8 aprile 2020, n. 23, c.d. d.l. Liquidità (convertito in Legge 5 giugno 2020 n. 40), contenente misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali, al fine di tutelare le imprese in difficoltà, ha disposto il differimento dell'entrata in vigore del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il “Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”, dal 15 agosto 2020 al 1° settembre 2021 (art. 5 d.l. Liquidità). La scelta si fonda principalmente sulla convinzione che in una situazione di sofferenza economica generalizzata sia preferibile, per il salvataggio delle imprese e per la loro continuità, offrire agli operatori strumenti noti che garantiscano una maggiore stabilità a livello applicativo. Inoltre, il differimento consentirà di allineare il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza alla normativa di attuazione della Direttiva europea in materia di ristrutturazione preventiva delle imprese<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 n. 1023 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza).

Tuttavia, la strada intrapresa sembra trascurare le esigenze del debitore persona fisica. In un momento storico in cui la cassa integrazione o, peggio ancora, il licenziamento influiscono in modo pesante sulla situazione finanziaria di molte persone, costringendole ad indebitarsi, e incidono in particolare sulla situazione dei soggetti già sovraindebitati che hanno proposto un piano per ristrutturare il debito, lo slittamento dell'entrata in vigore delle nuove norme sul sovraindebitamento contenute nel Codice della crisi potrebbe rivelarsi non del tutto ragionevole, almeno con riferimento alle disposizioni più favorevoli al debitore persona fisica.

Con il d.l. Liquidità il legislatore ha predisposto una serie di misure necessarie a supportare il sistema economico e affrontare una grave crisi di liquidità e, dunque, miranti sia ad evitare il fallimento di migliaia di imprese sia a sostenere il reddito delle persone fisiche attraverso la cassa integrazione e gli aiuti *una tantum*. La mancanza di effettivi strumenti idonei a ridimensionare i debiti già contratti da chi è in difficoltà rischia però di rendere vacuo lo stesso intervento. Non è infatti remota l'ipotesi che soggetti vicini alla soglia di povertà, anziché utilizzare gli aiuti statali a parziale ristoro dell'impossibilità di produrre reddito per i bisogni primari, li riservino al pagamento dei debiti già assunti. Una tale situazione non è esattamente conforme all'intento di tutela del legislatore e potrebbe vanificare ogni sforzo, in quanto le misure di sostegno al reddito potrebbero essere distratte da una destinazione al soddisfacimento dei bisogni primari. Occorre quindi scongiurare questo rischio al fine di evitare che la fascia debole della popolazione scivoli in una situazione di povertà assoluta.

Sul punto si potrebbe per esempio rilevare che in un recente provvedimento il Tribunale di Napoli<sup>2</sup> ha accolto l'istanza di un consumatore che nel corso della procedura di omologazione, dopo aver ottenuto già il parere favorevole al piano da parte dell'Organismo di composizione della crisi (OCC), aveva chiesto il differimento al 1° ottobre 2020 del pagamento delle rate, in considerazione della circostanza che lo stesso debitore era stato posto in cassa integrazione a causa dell'emergenza sanitaria. Il piano di rientro parziale presentato dal consumatore era basato su uno stipendio che consentiva una rata di Euro 300,00 mensili da destinare ai creditori per un periodo di otto anni.

---

<sup>2</sup> Tribunale Napoli, 3 aprile 2020, in *Il caso.it*.

Dopo la presentazione del piano veniva formulata, attraverso l'OCC, l'istanza di differimento del termine per l'adempimento dello stesso in ragione del collocamento del consumatore in cassa integrazione all'80% ai sensi del c.d. decreto-legge Cura Italia, con conseguente impossibilità di iniziare l'esecuzione del piano fin dalla data prestabilita.

La disciplina del sovraindebitamento contenuta nel Codice della crisi potrebbe contribuire a rimediare a problemi di questo tipo e, dunque, a rendere realmente efficaci le misure di sostegno alle persone fisiche, ponendo un argine alla povertà.

Le nuove norme sul sovraindebitamento e, in particolare, quelle sul piano di ristrutturazione dei debiti del consumatore si connotano invero per una maggiore attenzione all'interesse dei «consumatori» come persone e come lavoratori e per il contemperamento tra tutela del credito e principi di tutela della dignità umana e di solidarietà<sup>3</sup>.

L'art. 68, comma 3, del Codice della crisi, in tema di ristrutturazione dei debiti del consumatore, dispone che l'OCC, nella propria relazione, deve indicare «se il soggetto finanziatore, ai fini della concessione del finanziamento, abbia tenuto conto del merito creditizio del debitore, valutato in relazione al suo reddito disponibile, dedotto l'importo necessario a mantenere un dignitoso tenore di vita», che può essere quantificato in maniera idonea in un ammontare non inferiore a quello dell'«assegno sociale moltiplicato per un parametro corrispondente al numero dei componenti il nucleo familiare della scala di equivalenza dell'ISEE di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 5 dicembre 2013, n. 159» o meglio, se si condivide che sia necessario un coordinamento sistematico con l'art. 283, commi 2 e 5, c.c.i.i. (relativo alla relazione dell'organismo di composizione nel procedimento di esdebitazione del debitore incapiente in seguito alla liquidazione controllata), in un ammontare non inferiore a quello dell'«assegno sociale *aumentato della metà* moltiplicato» per il suddetto parametro corrispondente al numero dei componenti del nucleo familiare. La norma ha il pregio di chiarire che le regole di

---

<sup>3</sup> Sia consentito il rinvio a G. BIFERALI, *Credito al consumo e sovraindebitamento del consumatore*, Milano, 2019, 57 ss.; 203-204; 252 ss.; 284 ss. Si vedano in ogni caso le riflessioni di R. DI RAIMO, *Le discontinuità che seguono i grandi traumi: pensando al credito (e al debito), mentre la notte è ancora fonda*, in *Giustiziacivile.com*, 9 aprile 2020, 4-5.



correttezza dell'attività di credito ai consumatori includono, come limite imprescindibile, la salvaguardia di un dignitoso tenore di vita del debitore.

## *2. Norme destinate ad entrare in vigore e norme in uscita dall'ordinamento*

Dato il differimento dell'entrata in vigore del Codice della crisi, fino al 1° settembre 2021 la disciplina del sovraindebitamento resterà quella stabilita dalla legge 27 gennaio 2012, n. 3. Tuttavia, il differimento non esclude del tutto la rilevanza delle norme del Codice della crisi relative al sovraindebitamento: invero, nei casi in cui la normativa di cui si attende l'entrata in vigore sia destinata a tutelare interessi costituzionalmente garantiti, soprattutto se si tratta di valori inerenti alla persona, l'attività interpretativa, che è parte immanente dell'applicazione del diritto, deve prendere atto che le norme approvate che attendono di entrare in vigore assumono più rilievo di quelle che sono attualmente vigenti ma attendono la scadenza che ne segnerà l'abrogazione. Seppure non ancora in vigore e quindi in un certo senso «future», determinati tipi di norme già approvate possono comunque essere in grado di interagire con il sistema, mutandone le prospettive e dunque, indirettamente, i contenuti concreti, contribuendo in particolare a plasmare l'interpretazione delle attuali disposizioni.

Come si è rilevato, la legge in vigore è formalmente dichiarata “a termine” e ciò ricorda con evidenza empirica che l'ordinamento è continuamente in evoluzione e, al contempo, sempre in atto; le disposizioni e le categorie sono immerse nella loro relatività storica<sup>4</sup> e

---

<sup>4</sup> Cfr. R. ORESTANO, *Introduzione allo studio del diritto romano*, III ed., Bologna, 1987, 175 ss. e 335 ss.; ID., voce *Azione*, 1) *L'azione in generale*, a) *Storia del problema*, in *Enc. dir.*, IV, Milano, 1959, 788 ss.; ID., *Diritti soggettivi e diritti senza soggetto. Linee di una vicenda concettuale*, in *Jus*, 1960, 150 ss.; e, nella prospettiva di un'avvenuta costituzionalizzazione del diritto civile, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, III ed., Napoli, 2006, *passim*, spec. 33, 119-120, 849 e 134, ove la precisazione che «I concetti giuridici non appartengono soltanto alla storia, ma possono, con gli opportuni contemperamenti, essere utilizzati per realizzare nuove funzioni»; e ID., *La personalità umana nell'ordinamento giuridico*, Napoli, 1972, *passim* e 257 ss. Sulla storicità del diritto e dei concetti giuridici e per un riferimento a persona e dignità umana si possono inoltre richiamare, rispettivamente, i saggi di T. ASCARELLI, *Norma*

il passaggio da una legge ad un'altra si svolge nella continuità dell'ordinamento, improntato a scelte più durature, individuate dai valori e dai principi costituzionali; la legge concorre a formare l'ordinamento, ma non ne esaurisce né ne spiega tutte le regole e i significati. Solo in apparenza la norma può considerarsi data fin dall'emanazione delle disposizioni da cui discende; nella sostanza essa va individuata e la sua individuazione dipende dalle specifiche caratteristiche del fatto concreto da regolare, che includono la funzione e il contesto dello stesso<sup>5</sup>.

La pronuncia del Tribunale di Napoli può essere considerata come una conferma di questa prospettiva. Il giudice, infatti, nella motivazione del provvedimento che accoglie l'istanza di differimento della data di efficacia degli impegni assunti nel piano fa riferimento anche alle norme del Codice della crisi, sebbene esse siano ancora formalmente inapplicabili. Questo richiamo non è meramente incidentale, ma, se si confrontano il testo delle disposizioni della legge attualmente applicabile in materia di sovraindebitamento e quello delle disposizioni

---

*giuridica e realtà sociale*, in ID., *Problemi giuridici*, Milano, 1959, I, 107 (nonché 80 nt. 10); e ID., *Antigone e Porzia*, ivi, 5 ss. Tra le altre opere particolarmente rilevanti per una riflessione su storicità del diritto, persona e dignità umana, si veda N. LIPARI, *Le categorie del diritto civile*, Milano, 2013, 26 ss., 56 ss. e 85 ss.; e ID., *Diritti fondamentali e ruolo del giudice*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 635 ss. Sull'evoluzione della nozione di «sistema» e sulla storicità e relatività dei concetti giuridici anche in chiave ermeneutico-neodogmatica, L. MENGONI, *Dogmatica giuridica*, in ID., *Ermeneutica e dogmatica giuridica. Saggi*, Milano, 1996, 33 ss. e 51 ss.

<sup>5</sup> Cfr., in luogo di molti, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., *passim* e in partic. 125 e 306 (sulla rilevanza del fatto concreto), 128 e 590 (sul rapporto tra legge e diritto o ordinamento), e 556, ove il rilievo che «il costituzionalismo «ha trasformato la configurazione tradizionale del sistema giuridico», spostando il baricentro del sistema stesso fondato ora su valori forti, gerarchicamente prevalenti e unitari per l'intero ordinamento: valori non più presi a prestito dalla mutevole legislazione ordinaria e, per giunta, di prevalente natura privatistica e patrimoniale»; e ID., *Interpretazione e controllo di conformità alla Costituzione*, in *Rass. dir. civ.*, 2018, 593 ss. e 604-605. Sul rapporto tra disposizione, norma e caso concreto, sempre nella prospettiva della storicità delle esperienze e delle categorie, si veda altresì, in luogo di una letteratura vastissima, T. ASCARELLI, *Antigone e Porzia*, cit., 5 ss.; G. ZAGREBELSKY, *Il diritto mite*, Torino, 1992, 200; G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, 133 e 150-151; e ID., *Venticinque anni della rassegna di diritto civile e la «polemica sui concetti giuridici». Crisi e ridefinizione delle categorie*, in *Temi e problemi della civilistica contemporanea*, a cura di P. Perlingieri, Napoli, 2005, 552 ss. e 564 ss.

del Codice della crisi, sembra rappresentare nella sostanza un punto di fuga per l'orientamento della decisione.

Per quanto riguarda la normativa attualmente in vigore, il Tribunale richiama gli articoli 13, comma 4-*ter*, e 14-*bis*, comma 2, lett. b, della legge n. 3/2012. L'art. 13, comma 4-*ter* prevede la possibilità di modificare il piano divenuto impossibile per ragioni non imputabili al creditore; l'art. 14-*bis*, comma 2, lett. b, invece, stabilisce che il tribunale, su istanza di ogni creditore, in contraddittorio con il debitore, dichiara cessati gli effetti dell'omologazione nel piano «Se il proponente non adempie agli obblighi derivanti dal piano, se le garanzie promesse non vengono costituite o se l'esecuzione del piano diviene impossibile anche per ragioni non imputabili al debitore». Dopo l'omologazione il piano entra nella fase dell'esecuzione. La legge n. 3/2012 prevede ipotesi di revoca<sup>6</sup> o comunque di cessazione degli effetti dell'omologazione del piano<sup>7</sup>, le quali possono condurre alla conversione della procedura di composizione in quella di liquidazione del patrimonio<sup>8</sup>. Il Codice della crisi riordina tale disciplina e prevede

---

<sup>6</sup> L'omologazione è revocata d'ufficio e perde automaticamente efficacia se risultano compiuti durante la procedura atti diretti a frodare le ragioni dei creditori (art. 14-*bis*, comma 1, legge n. 3/2012).

<sup>7</sup> L'omologazione perde efficacia automaticamente in caso di accertamento, da parte del tribunale, riguardo al mancato adempimento di crediti per i quali non è consentito adempimento parziale (art. 12-*ter*, comma 4, legge n. 3/2012); perde efficacia, su ricorso proposto entro sei mesi dalla scoperta e comunque entro due anni dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento, qualora il debitore abbia, con dolo o colpa grave, aumentato o diminuito il passivo o sottratto, simulato o dissimulato elementi dell'attivo; e perde altresì efficacia, su ricorso dei creditori da proporre entro sei mesi dalla scoperta e comunque entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal piano, in caso di inadempimento degli obblighi assunti nel piano o mancata costituzione delle garanzie promesse o impossibilità sopravvenuta anche per causa non imputabile al consumatore (art. 14-*bis* legge n. 3/2012). La dichiarazione di cessazione degli effetti dell'omologazione del piano non pregiudica i diritti acquistati dai terzi in buona fede (art. 14-*bis*, comma 5, legge n. 3/2012).

<sup>8</sup> In caso di revoca o comunque di perdita degli effetti dell'omologazione, salvo che vi sia stata impossibilità di eseguire il piano per causa non imputabile al consumatore, il giudice può disporre la conversione della procedura in quella di liquidazione del patrimonio, su richiesta del consumatore o di un creditore (art. 14-*quater* legge n. 3/2012). Sul punto cfr. M. PERRINO, *La "crisi" delle procedure di rimedio al sovraindebitamento (e degli accordi di ristrutturazione dei debiti)*, in *Giust. civ.*, 2014, 439 ss.

per il piano di ristrutturazione dei debiti del consumatore ipotesi di revoca dell'omologazione per inadempimento<sup>9</sup> e ipotesi di revoca dell'omologazione per atti di frode<sup>10</sup>, alle quali può seguire la conversione in liquidazione controllata<sup>11</sup>.

Secondo un'interpretazione strettamente letterale delle disposizioni, dato che la possibilità dei creditori di avvalersi della facoltà di richiedere la cessazione degli effetti del piano è espressamente consentita dall'art. 14-*bis*, comma 2, lett. b, della legge n. 3/2012 anche per il caso di impossibilità dell'esecuzione del piano per ragioni non imputabili al debitore, il fatto che l'impossibilità di eseguire il piano sia dovuta alla situazione economica derivante dalle misure di contenimento dell'emergenza sanitaria non dovrebbe impedire al creditore di avvalersi di tale cessazione. Inoltre, una volta che questa regola fosse accolta nella sua rigidità, non vi sarebbe ragione per non applicare il medesimo principio anche riguardo all'impossibilità del piano accertata nella fase anteriore all'omologazione. Tuttavia, il Tribunale di Napoli ha stabilito che, nel caso esaminato, la disposizione

---

<sup>9</sup> Segnatamente, l'art. 71 c.c.i.i. prevede che, terminata l'esecuzione del piano omologato, l'organismo di composizione, sentito il debitore, presenti al giudice il rendiconto. Il giudice può approvare il rendiconto oppure non approvarlo e indicare gli atti necessari e fissare un termine per l'esecuzione del piano. Se le prescrizioni non sono adempiute, il giudice revoca l'omologazione. Considerato che l'art. 71 c.c.i.i. rinvia all'art. 72 c.c.i.i., la revoca è dichiarata con sentenza reclamabile, dopo che il giudice abbia sentito le parti, anche mediante scambio di memorie scritte. La revoca dell'omologazione non pregiudica i diritti acquistati dai terzi in buona fede sulla base del piano omologato.

<sup>10</sup> In particolare, secondo l'art. 72 c.c.i.i. il giudice revoca l'omologazione del piano d'ufficio o su istanza di un creditore, del pubblico ministero o di qualsiasi altro interessato in contraddittorio con il debitore, quando l'attivo o il passivo sia stato con dolo o colpa grave aumentato o diminuito o quando risultino commessi altri atti diretti a frodare i creditori. La domanda di revoca non può essere proposta e l'iniziativa del tribunale per la revoca non può essere assunta quando siano decorsi sei mesi dall'approvazione del rendiconto. La revoca è dichiarata con sentenza reclamabile, dopo che il giudice abbia sentito le parti, anche mediante scambio di memorie scritte. Anche in questo caso la revoca non pregiudica i diritti acquistati dai terzi in buona fede sulla base del piano omologato.

<sup>11</sup> Ai sensi dell'art. 73 c.c.i.i., in caso di revoca dell'omologazione il giudice dispone la conversione della procedura in liquidazione controllata su richiesta del debitore o, se vi sono state frodi o inadempimenti, anche su richiesta del creditore o del pubblico ministero. La disposizione costituisce attuazione dell'art. 9, comma 1, lett. m, della legge delega n. 155/2017.

richiamata non potesse prevalere, perché «Il rapporto tra art. 13, comma 4-ter, e art 14-bis, comma 2, lett. b, va inteso nel senso che prevale la volontà del debitore di chiedere la modifica della proposta del piano rispetto a quella dei creditori di ottenere la cessazione degli effetti della omologazione del piano del consumatore (possibilità evidentemente riconosciuta solo in presenza di cause non imputabili al debitore e non certo in caso di suo colpevole inadempimento)».

Questo principio non trova giustificazione nel testo delle disposizioni della legge 3/2012, né in quello dell'art. 91 del c.d. decreto-legge Cura Italia, che introduce all'art. 3 del d.l. Liquidità la regola per la quale «Il rispetto delle misure di contenimento di cui al presente decreto è sempre valutato ai fini dell'esclusione, ai sensi e per gli effetti degli articoli 1218 e 1223 c.c., della responsabilità del debitore, anche relativamente all'applicazione di eventuali decadenze o penali connesse a ritardati o omessi adempimenti». Tale disposizione, per lo meno se considerata in maniera isolata, può consentire di considerare come non imputabile al debitore l'inattuabilità del piano, ma non deroga (e non supera) la norma che prevede la cessazione degli effetti del piano divenuto inattuabile per ragioni non imputabili al consumatore: infatti, se la cessazione degli effetti è prevista anche per l'inattuabilità del piano per ragioni non imputabili al consumatore, il fatto che l'art. 91 imponga di ritenere non imputabili le ragioni di inattuabilità del piano non può valere ad impedire la cessazione degli effetti.

La reale motivazione sostanziale del provvedimento del Tribunale consiste, al contrario, in un'interpretazione delle disposizioni della legge n. 3/2012 alla luce dei principi del sistema, che possono essere desunti da una considerazione integrata dell'art. 91 del decreto-legge Cura Italia e dei principi di correttezza e buona fede, che, seppure stabiliti per i rapporti obbligatori e non per i procedimenti concorsuali, contribuiscono a determinare il modo in cui il giudice deve valutare i rapporti obbligatori al fine di calibrare l'intervento giudiziale consentito dalla disciplina concorsuale. In questa ricostruzione del sistema assume indubitabile rilievo anche la normativa non ancora applicabile ma di cui è prevista l'entrata in vigore e, segnatamente, il fatto – valorizzato dal Tribunale – che, secondo l'art. 72, comma 2, del Codice della crisi, la revoca giudiziale dell'omologazione del piano è ammessa quando il piano sia divenuto inattuabile e *non sia possibile*

*modificarlo*: pertanto, laddove la modifica del piano sia in concreto possibile (si direbbe nel senso di “legittima” e “fattibile”), la revoca non può essere disposta. Allo stesso modo, non dovrebbe ritenersi irrilevante ai fini dell’individuazione delle linee del sistema la circostanza che con la normativa attesa i principi di buona fede e correttezza dei creditori, oltre che del debitore, risultino espressamente estesi alle procedure concorsuali (art. 4 del Codice della crisi).

### *3. La procedura del piano del consumatore: meritevolezza del consumatore e fattibilità del piano*

La disciplina sul sovraindebitamento oltre a potere contribuire a rendere efficaci le misure che il Governo ha assunto a sostegno delle persone fisiche in ragione dell’emergenza sanitaria ed economica, può anche fungere da filtro rispetto alle richieste di attivazione della procedura del piano del consumatore da parte di debitori che hanno difficoltà ad adempiere alle proprie obbligazioni a causa delle misure di contenimento stesse.

In particolare, le norme sulla procedura del piano del consumatore possono servire ad evitare che l’eccezionale situazione di emergenza e i problemi economici finanziari che ne sono scaturiti si tramutino in un evento che “libera tutti”.

La procedura del piano del consumatore ai sensi della legge n. 3/2012 e l’omologa procedura di ristrutturazione dei debiti del consumatore prevista dal Codice della crisi possono consentire al consumatore stesso di ottenere dal giudice l’esdebitazione senza bisogno di approvazione da parte del ceto creditorio e senza necessariamente determinare una liquidazione totale del patrimonio, ma ciò solo in presenza di determinati requisiti di meritevolezza del consumatore e di contenuto della proposta di ristrutturazione.

La previsione dell’effetto esdebitatorio ha dato luogo a vivaci critiche nei confronti del legislatore e ad interpretazioni restrittive fondate sia sul fatto che nel piano del consumatore l’esdebitazione viene ottenuta nell’ambito di una procedura che non prevede alcun voto né alcuna altra forma di approvazione da parte dei creditori, sia sulla circostanza che tale esdebitazione non richiede necessariamente la liquidazione dell’intero patrimonio del debitore. Date queste caratteristiche della procedura, vi è un sostanziale consenso in dottrina

sull'esigenza di limitare l'accesso al piano ai soli consumatori meritevoli, onde evitare che l'istituto sia impiegato come mezzo per approfittamenti e abusi a danno dei creditori<sup>12</sup>.

Una delle questioni considerate più rilevanti per l'applicazione della normativa sul sovraindebitamento è infatti quella di verificare in cosa consista la meritevolezza del consumatore ai fini della disciplina del piano di ristrutturazione dei debiti; quale sia lo standard di diligenza richiesto al debitore per evitare di risultare immeritevole e, infine, se il piano sia ammissibile solo nel caso di sovraindebitamento passivo oppure anche in altri casi. L'interrogativo di fondo è, in sintesi, quali siano la funzione e le possibilità operative che l'ordinamento assegna al piano e alla relativa esdebitazione con riferimento ai rapporti obbligatori di cui il consumatore sia parte.

L'esame delle norme sulle procedure da sovraindebitamento suggerisce di precisare che il problema posto alla base della disciplina sul piano per il consumatore non consiste solo nell'accertare se il debitore sia meritevole o meno di beneficiare del piano e della relativa esdebitazione, ma riguarda anche e soprattutto i possibili contenuti del piano, ossia l'esigenza di individuare quali trattamenti sono ammessi per i creditori. La funzione della procedura di ristrutturazione dei debiti del consumatore concepita dall'ordinamento consiste in sostanza nel porre rimedio alle relative situazioni di sovraindebitamento tutelando il più possibile il debitore senza procurare svantaggi ingiustificati ai creditori. Il contemperamento tra interessi dei finanziatori e interessi del debitore è realizzato affidando la tutela di queste categorie di

---

<sup>12</sup> C. CAMARDI, *Il sovraindebitamento del consumatore e il diritto delle obbligazioni. Alcune riflessioni ai confini del sistema del diritto civile*, in *Sovraindebitamento e rapporto obbligatorio*, G. D'Amico (a cura di), Torino, 2018, 161 ss., in part. 178-179; E. PELLECCIA, *Chi è il consumatore sovraindebitato? Aperture e chiusure giurisprudenziali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, 1230 ss.; L. MODICA, *Il piano del consumatore sovraindebitato: tentativi di riforma e prospettiva europea*, in *Eur. dir. priv.*, 2016, 640 ss.; R. MONTINARO, *Il sovraindebitamento del consumatore: diligenza nell'accesso al credito ed obblighi del finanziatore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 781 ss.; e, anche con riferimenti comparatistici, G. ROJAS ELGUETA, *L'esdebitazione del debitore civile: una rilettura del rapporto civil law-common law*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I, 310 ss. Sul rischio di comportamenti opportunistici dei consumatori, cfr. anche D. SPAGNUOLO, *L'insolvenza del consumatore*, in *Contr. impr.*, 2008, 681.

interessi a due distinti ordini di requisiti: i requisiti attinenti al debitore e quelli relativi al piano.

La meritevolezza del consumatore, che include l'assenza di colpa o la diligenza impiegata dal debitore nell'assumere obbligazioni e l'assenza di condotte fraudolente, fa parte evidentemente dei requisiti attinenti al debitore (al pari del requisito per cui occorre che vi sia un'effettiva situazione di sovraindebitamento). L'individuazione del significato e delle implicazioni del requisito della meritevolezza deve tenere conto del fatto che la partita per la tutela degli interessi coinvolti si gioca anche sul terreno di altri requisiti, ossia quelli relativi al piano. In altri termini, le norme secondo cui al ricorrere di determinati requisiti relativi al debitore il giudice può disporre l'apertura della procedura e poi l'omologazione non risolvono tutti i problemi di tutela, giacché il compito di risolvere alcuni di questi problemi è invece assegnato dall'ordinamento alle norme per cui il piano deve presentare determinate caratteristiche. Se non si tiene conto di tale articolazione dell'istituto, si rischia di caricare i singoli requisiti di funzioni che sono invece affidate in tutto o in parte agli altri. Ciò è confermato dal fatto che in concreto possono verificarsi casi in cui i requisiti del debitore per ammissione alla procedura e omologazione sussistono, ma l'omologazione non può essere concessa perché il piano non presenta i requisiti, tra i quali il pagamento integrale dei creditori privilegiati fino a concorrenza con il valore del bene o diritto su cui insiste la prelazione; la fattibilità economica del piano stesso; e, per lo meno nell'ipotesi di contestazione della convenienza del piano da parte di uno o più creditori, la convenienza per i creditori rispetto all'alternativa liquidatoria<sup>13</sup>.

---

<sup>13</sup> Per evitare equivoci occorre in ogni caso precisare che i requisiti inerenti al consumatore e quelli relativi al piano costituiscono due profili della disciplina di *diritto sostanziale* e non vanno quindi confusi con la struttura bifasica del *procedimento*, che si divide tra la fase di ammissione alla procedura – in cui il giudice compie una valutazione preliminare e documentale per l'apertura della procedura stessa – e la fase dell'omologazione, nella quale il giudice deve risolvere le eventuali contestazioni e verificare la ricorrenza dei requisiti per concludere positivamente la procedura e quindi consentire l'avvio dell'esecuzione del piano. La valutazione dei requisiti del debitore e quella dei requisiti del piano non corrispondono ai suddetti momenti procedurali, in quanto, con riferimento ai poteri-doveri valutativi del giudice, l'unitarietà della funzione dell'istituto determina l'intercomunicabilità tra le due diverse fasi del procedimento. Infatti, per un verso, i requisiti relativi al debitore



Il punto richiede ancora una notazione. Nell'interpretazione della disciplina del piano di ristrutturazione dei debiti del consumatore si potrebbe infondatamente ritenere (o temere) che al riconoscimento della diligenza o dell'assenza di colpa del consumatore nell'indebitarsi corrisponda automaticamente la possibilità di proporre un piano che imponga arbitrariamente ai creditori falcidie o dilazioni dei crediti oppure, addirittura, che a tale riconoscimento di diligenza o assenza di colpa del consumatore corrispondano automaticamente il riconoscimento della responsabilità di un finanziatore per il sovraindebitamento e la possibilità di una ristrutturazione coattiva del suo credito particolarmente incisiva o gravosa. Tuttavia, come risulta dalla distinzione tra requisiti relativi al debitore e requisiti inerenti al piano, l'istituto presenta invece uno spazio valutativo e decisionale nel quale le norme impongono al giudice di valutare se il piano presentato dal debitore meritevole – nel senso di incolpevole di frodi; incolpevole per il sovraindebitamento; non previamente esdebitato negli ultimi cinque anni o per due volte<sup>14</sup> – sia, anch'esso, meritevole, ossia persegua, *rispetto alle diverse esigenze coinvolte nel caso concreto*, interessi meritevoli di protezione secondo l'ordinamento giuridico<sup>15</sup>. La

---

da valutare nella fase di apertura della procedura possono essere rivalutati nella fase di omologazione, sulla base di ulteriori risultanze documentali o della conoscenza di circostanze di fatto inizialmente non messe in sufficiente evidenza (per esempio, la sussistenza di atti di frode – la cui valutazione è prevista fin dalla fase di apertura della procedura, ai sensi dell'art. 12-*bis*, comma 1, legge n. 3/2012 e dell'art. 69, comma 1, c.c.i.i. – può divenire nota ed essere valutata anche nella fase dell'omologazione), e, inoltre, vi sono requisiti attinenti al debitore dei quali la legge n. 3/2012 prevede la valutazione solo nella fase di omologazione (per esempio, la diligenza del debitore nell'assumere obbligazioni: art. 12-*bis*, comma 3); e, per altro verso, vi sono requisiti del piano che sono controllabili fin dalla fase di ammissione alla procedura (per esempio, il requisito per cui il piano deve prevedere il regolare soddisfacimento dei creditori privilegiati almeno fino a concorrenza del valore del bene su cui insiste la prelazione, ai sensi degli artt. 7, comma 1-*bis*, e 12-*bis*, comma 1, legge n. 3/2012; e degli artt. 67 e 69, comma 1, c.c.i.i.).

<sup>14</sup> Art. 69, comma 1, c.c.i.i.

<sup>15</sup> In generale, sul fatto che la meritevolezza di tutela degli interessi perseguiti con un determinato atto non possa essere affermata in assoluto, ma debba essere valutata rispetto al complesso degli interessi coinvolti, cfr., per tutti, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., 348 ss., il quale chiarisce che «Il controllo di meritevolezza, in un sistema come il nostro fondato su valori forti, su norme imperative inderogabili, s'impone all'interprete. Non basta che l'atto sia lecito, ma necessita che esso, anche se tipico, sia meritevole di tutela in quel contesto particolare

tutela del credito dei finanziatori è invero affidata anche e, fuori dai casi di frode, soprattutto al sindacato giudiziale sulla meritevolezza del piano, che è chiamato a negare l'omologazione di piani non meritevoli.

Tali osservazioni conducono a ridimensionare la portata generalmente attribuita al requisito della meritevolezza del debitore, non certo nel senso che esso possa mancare, ma nel senso di riconoscere che esso non determina un elevato standard di diligenza del consumatore. In particolare, le norme per le quali la relazione dell'organismo di composizione della crisi deve indicare la diligenza impiegata dal consumatore nell'assumere le obbligazioni<sup>16</sup> e il piano può essere omologato solo se il giudice esclude che il debitore abbia assunto obbligazioni senza la ragionevole prospettiva di adempiere o abbia colposamente determinato il sovraindebitamento (anche per mezzo di un ricorso al credito non proporzionato alle proprie capacità patrimoniali)<sup>17</sup> devono essere interpretate alla luce del rilievo per cui, *nel contesto delle scelte finanziarie orientate al e dal mercato del consumo*, lo standard della diligenza del buon padre di famiglia risulta significativamente attenuato: in questo settore, infatti, *la diligenza dell'uomo mediamente avveduto non è sufficiente a consentire di ponderare i rischi in modo adeguato*<sup>18</sup> e consiste in sostanza

---

(in considerazione di quei soggetti, di quel momento, di quella clausola aggiunta, ecc.)»; e G. PERLINGIERI, *Il controllo di «meritevolezza» degli atti di destinazione ex art. 2645 ter c.c.*, in *Foro nap.*, 2014, 58, nt. 8, ove anche il rilievo per il quale – fermo che la meritevolezza dell'atto non si esaurisce nella liceità ai sensi di legge – si può anche ritenere che la meritevolezza coincida con la liceità, ma solo a patto di precisare che la liceità dell'atto non dipende semplicemente dalla legge, bensì dall'ordinamento. Con riferimento al piano del consumatore, R. LANDI, *Consumatore sovraindebitato e giudizio di meritevolezza*, in *Foro nap.*, 2018, 315-316, rileva che «il sindacato di meritevolezza chiama in ogni caso ad una delicata operazione di bilanciamento tra l'interesse del ceto creditorio a ricevere la (esatta) prestazione dedotta nel rapporto e l'interesse del sovraindebitato a ristrutturare la sua posizione in prospettiva esdebitatoria. Bilanciamento che implica un giudizio di compatibilità e prevalenza tra gli interessi in conflitto e che potrà sfociare, di volta in volta, nel ragionevole (e pur sempre proporzionato) sacrificio dell'interesse tanto dell'uno quanto dell'altro».

<sup>16</sup> Art. 9, comma 3-bis, lett. a, legge n. 3/2012; e art. 68, comma 2, lett. a, c.c.i.i.

<sup>17</sup> Art. 12-bis, comma 3, legge n. 3/2012.

<sup>18</sup> Secondo R. DI RAIMO, *Debito, sovraindebitamento ed esdebitazione del consumatore: note minime sul nuovo diritto del capitalismo postmoderno*, in questa *Rivista*, 2018, I, 11, vi è comunque l'esigenza di evitare «interpretazioni estreme» e

*nell'affidarsi all'intermediazione di operatori esperti in materia* (ciò è dimostrato e reso necessario anche dal proliferare delle attività di consulenza e di intermediazione, dal moltiplicarsi dei relativi servizi e operatori e dalla crescente complessità e articolazione della relativa normativa).

Il riferimento al canone della diligenza da parte della disciplina del sovraindebitamento deve pertanto essere inteso nel senso che la diligenza possa ritenersi mancante solo nel caso di manifesta irragionevolezza di una determinata scelta di indebitamento compiuta in concreto dal consumatore, che sia apprezzabile in termini di negligenza grave o, il che è lo stesso, di colpa grave. Questa conclusione trova conforto anche nel passaggio dalla legge n. 3/2012 al Codice della crisi. La legge n. 3/2012 prevede che per omologare il piano il giudice debba, inoltre, escludere che il consumatore abbia assunto obbligazioni senza la ragionevole prospettiva di poterle adempiere e che lo stesso abbia colposamente determinato il sovraindebitamento, anche per mezzo di un ricorso al credito non proporzionato alle proprie capacità patrimoniali<sup>19</sup>. Il Codice della crisi, invece, non fa più menzione di questo preciso tipo di controllo sulla diligenza del consumatore e, in secondo luogo, tiene fermo il dovere dell'organismo di composizione di descrivere nella relazione la diligenza impiegata dal debitore nell'assumere le obbligazioni<sup>20</sup>, ma all'art. 69, comma 1, stabilisce che la colpa del consumatore – da intendersi anche come negligenza – sia una condizione soggettiva ostativa all'accesso alla procedura solo nel caso in cui essa sia stata grave<sup>21</sup>.

Da tali considerazioni discende la conclusione che, più in generale, nella normativa sul piano per il consumatore così come in altri istituti del diritto concorsuale, la figura del debitore meritevole, che sintetizza la ricorrenza del complesso dei requisiti attinenti al debitore necessari per il successo della procedura, non richiama particolari meriti, ma si

---

tenere «invece sempre presente la diversa, maggiore, consapevolezza del consumatore di prodotti bancari rispetto all'acquirente di prodotti finanziari».

<sup>19</sup> Art. 12-*bis*, comma 3, legge n. 3/2012.

<sup>20</sup> Art. 68, comma 2, lett. a, c.c.i.i.

<sup>21</sup> In particolare, per l'art. 69, comma 1, c.c.i.i., il consumatore non può accedere alla procedura se ha determinato la situazione di sovraindebitamento con colpa grave, malafede o frode.

atteggia semplicemente nei termini, riduttivi o minimali, di *debitore non immeritevole*, ossia, come si evince dal testo dell'art. 69, comma 1, c.c.i.i., di debitore che non abbia determinato il sovraindebitamento con colpa grave, malafede o frode e non abbia già beneficiato dell'esdebitazione per due volte o negli ultimi cinque anni<sup>22</sup>. In altri termini, la locuzione «meritevolezza del debitore» costituisce una sintesi verbale delle condizioni soggettive ostative all'accesso alla procedura relative al debitore e alle sue condotte<sup>23</sup>. Diversamente, la

---

<sup>22</sup> Sostanzialmente nello stesso senso, R. DI RAIMO, *Consumatore e mercato nelle discipline della crisi. Notazioni preliminari*, in questa *Rivista*, 2019, I, 5, per il quale «Meritevole» è, all'evidenza, il consumatore quando: sia diligente nell'assumere le obbligazioni; sia incapace di adempiere le obbligazioni assunte per ragioni a lui non imputabili; non abbia compiuto atti pregiudizievoli per i creditori; non coltivi propositi fraudolenti presentando una documentazione incompleta o inattendibile. Questi elementi da sé appaiono sufficienti a una valutazione positiva da parte del giudice ai fini del decreto esdebitatorio».

<sup>23</sup> In un'altra e più ampia accezione, il riferimento alla meritevolezza del debitore o al debitore meritevole è impiegato per indicare l'insieme delle condizioni – anche con riguardo alle cause dell'indebitamento e alle ragioni dell'incapacità di adempiere regolarmente – che, in un determinato caso concreto e in considerazione dei diversi interessi coinvolti, rendono tutelabile l'interesse del debitore all'omologazione del piano e all'esdebitazione: cfr. P. PERLINGIERI, *Attività liquidative e tutela dei creditori*, in *Liber amicorum per Bruno Troisi*, C. Cicero, G. Perlingieri (a cura di), Napoli, 2017, 997, per il quale «La meritevolezza, infine, rileva anche come valutazione dei comportamenti. La disciplina della crisi di impresa e della crisi da sovraindebitamento impone di valutare chi merita il concordato e chi non lo merita: valutazione per la quale il legislatore ha fornito i parametri essenziali, ma che lascia ampi spazi discrezionali al giudice. Tuttavia anche questa meritevolezza non può considerarsi disgiunta dalla finalità, dallo scopo, dalla natura del soggetto debitore ed anche dalla qualità dei soggetti creditori, taluni dei quali particolarmente meritevoli o comunque più meritevoli di altri»; e R. LANDI, *Consumatore sovraindebitato e giudizio di meritevolezza*, cit., 315-316, per la quale, in primo luogo, vi è «la necessità che il sindacato di meritevolezza del sovraindebitato sia svolto in concreto, con attenzione ad ogni dettaglio del caso di specie, come la condizione personale familiare e reddituale dell'istante, la genesi dell'esposizione debitoria ovvero il contegno tenuto sia al momento dell'erogazione del credito sia in costanza di rapporto. Al medesimo tempo, in ottica evolutiva, occorrerà tenere in debito conto ogni sopravvenienza in grado di incidere sulla gravosità dell'adempimento, la quale andrà ponderata sia in ordine al suo grado di prevedibilità *ex ante*, sia in ordine alla natura degli interessi che via via verrà a coinvolgere»; e, in secondo luogo, «l'istante verrà giudicato tendenzialmente meritevole tutte le volte nelle quali il sacrificio creditorio si rivelerà giustificato in nome di esigenze costituzionalmente garantite: si pensi, ad esempio, alla necessità di sostenere spese economiche per il sopraggiungere di una malattia,

«meritevolezza del piano» indica l’insieme delle condizioni relative al piano che, secondo i principi e le altre norme che contemperano la tutela del consumatore e la tutela dei creditori, sono necessarie per l’omologazione. Tali conclusioni confermano che la selezione tra piani omologabili e piani non omologabili si gioca solo in minima parte sul piano dei requisiti a maglie larghe relativi alla meritevolezza del debitore: tale selezione è invero affidata in prevalenza alla valutazione sulla meritevolezza del piano.

Anche questa interpretazione sembra trovare conferma nel citato provvedimento del Tribunale di Napoli.

Secondo il tribunale, infatti, la disciplina del piano del consumatore richiede, sia in sede di omologazione sia in sede di valutazione della proposta di modifica del piano, che il giudice valuti positivamente, da un lato, la meritevolezza del debitore e, da un altro lato, la fattibilità del piano. Nel caso di specie, sotto il primo profilo, il requisito della meritevolezza del debitore è stato rispettato, in quanto la necessità di modificare il piano è stata determinata dal collocamento del ricorrente in cassa integrazione a causa della situazione dovuta alle misure di emergenza contro la pandemia; sotto il secondo profilo, il requisito della fattibilità del piano è stato soddisfatto proprio mediante la modifica proposta dal consumatore.

---

alle difficoltà economiche per l’improvvisa perdita di lavoro, all’esigenza di conservare – nell’interesse [della] famiglia e soprattutto dei figli minori – l’unico immobile di proprietà che sia adibito ad abitazione».

## **Pratiche concordate contrarie al diritto *antitrust*: il caso delle fideiussioni *omnibus* redatte secondo lo schema ABI**

**SOMMARIO** 1. Premessa: la questione relativa alla nullità delle clausole redatte in base allo schema ABI nei contratti di fideiussione *omnibus* – 2. La contrarietà al diritto della concorrenza delle fideiussioni *omnibus* nei precedenti della Corte di Cassazione – 3. Il valore probatorio delle decisioni rese dall’Autorità garante della concorrenza: dalla prova privilegiata all’efficacia vincolante – 4. Il tentativo di “chiarimento” della Corte di Cassazione: la scelta per la nullità parziale *ex* articolo 1419 c.c. – 5. Lungi da una posizione uniforme: la decisione dell’Arbitro Bancario Finanziario, Collegio di Milano, e l’interpretazione della volontà negoziale delle parti – 6. Un ulteriore *revirement* per raggiungere – forse – l’uniformità: la decisione resa dal Collegio di Coordinamento dell’Arbitro Bancario Finanziario – 7. Notazioni conclusive.

### *1. Premessa: la questione relativa alla nullità delle clausole redatte in base allo schema ABI nei contratti di fideiussione omnibus*

Il *private enforcement* del diritto della concorrenza risulta spesso accostato alle sole azioni risarcitorie, nonostante l’articolo 33 della legge 287/1990<sup>1</sup> preveda, accanto al diritto al risarcimento del danno subito, anche la possibilità di ottenere giudizialmente la declaratoria di nullità del contratto – o di singole clausole – lesivo della libera concorrenza. La questione riguardante la contrarietà al diritto *antitrust* di talune pattuizioni inserite nei contratti di fideiussione *omnibus* ha costituito probabilmente il campo di applicazione privilegiato in materia di nullità contrattuale discendente dalla violazione della disciplina *antitrust*. In particolare, si fa riferimento allo schema negoziale adottato dall’Associazione Bancaria Italiana (ABI) nei contratti di fideiussione *omnibus*, dichiarato contrario alla normativa in materia di concorrenza dalla Banca d’Italia nel 2005<sup>2</sup>. A partire dalla decisione del regolatore bancario si è originato un filone

---

<sup>1</sup> Legge 10 ottobre 1990, n. 287, pubblicata in GU 13 ottobre 1990, n. 240.

<sup>2</sup> Banca d’Italia, provvedimento 2 maggio 2005, n. 55, *ABI – Condizioni generali di contratto per la fideiussione a garanzia delle operazioni bancarie*. Il testo del provvedimento è reperibile al seguente indirizzo internet: [https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/avvisi-pub/tutela-concorrenza/provvedimenti/prov\\_55.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/avvisi-pub/tutela-concorrenza/provvedimenti/prov_55.pdf).

giurisprudenziale – concernente la nullità di tali pattuizioni – costituito da svariate pronunce, non sempre uniformi tra loro.

Il dibattito in merito ha suscitato l'attenzione dei commentatori soprattutto a partire dalla presa di posizione della Corte di Cassazione, avvenuta mediante l'ordinanza 29810/2017<sup>3</sup>, che ha riconosciuto la legittimità a proporre un'azione di nullità ai sensi della legge 287/1990 nei confronti dello schema negoziale predisposto dall'ABI. Tale decisione, però, non ha definito adeguatamente la questione riguardante la portata della declaratoria di nullità, ovvero se essa dovesse investire l'intero contratto di garanzia o solamente le clausole giudicate lesive della concorrenza dal provvedimento della Banca d'Italia<sup>4</sup>. Tuttavia, un passaggio della pronuncia poteva far propendere verso la nullità dell'intero contratto, enunciando che «l'illecito anticoncorrenziale consumatosi prima della stipula della fideiussione oggetto della presente controversia non può che travolgere il negozio concluso “a valle”»<sup>5</sup>. A rendere il quadro giurisprudenziale ancora più complesso ha contribuito l'ordinanza 30818/2018<sup>6</sup> resa dalla Corte di Cassazione, che, come si vedrà, compiendo un evidente arretramento rispetto all'ordinanza 29810/2017<sup>7</sup>, ha rigettato la domanda di nullità proposta

---

<sup>3</sup> Cass., sez. I, ordinanza 12 dicembre 2017, n. 29810, *B. G. c. Unicredit Credit Management Bank S.p.A.*, con note di R. PARDOLESI, in *Foro It.*, 2018, I, 158; R. FEDERICO, *Operazione economica e nullità dei contratti derivati da intesa anticoncorrenziale*, in *Corr. Giur.*, 2018, 8-9, 1063; C. BELLI, *Contratto “a valle” in violazione di intese vietate dalla Legge Antitrust*, in *Giustiziacivile.com*, 2018; S. D'ORSI, *Nullità dell'intesa e contratto “a valle” nel diritto antitrust*, in *Giur. Comm.*, 2019, 3, 575.

<sup>4</sup> La giurisprudenza di merito risultava peraltro divisa sul punto. La nullità totale del negozio era stata affermata, *inter alia*, da: Trib. Siena, sentenza 14 maggio 2019; Trib. Fermo, ordinanza 24 settembre 2018; Trib. Salerno, sentenza 23 agosto 2018, n. 3016; App. Bari, sentenza 21 marzo 2018, n. 526. Diversamente, la nullità parziale, limitata alle sole clausole lesive del diritto della concorrenza, era stata sostenuta, *inter alia*, da: Trib. Roma, sentenza 3 maggio 2019; App. Brescia, sentenza 29 gennaio 2019; Trib. Mantova, sentenza 16 gennaio 2019; Trib. Ancona, sentenza 17 dicembre 2018, n. 1993.

<sup>5</sup> Cass., sez. I, ordinanza 12 dicembre 2017, n. 29810, cit., punto 11.6. Per l'interpretazione proposta del citato *obiter dictum* si veda G. CALABRESE, *Fideiussione omnibus “a valle”: illecito antitrust e nullità (parziale?)*, in *Nuova Giur. Comm.*, 2019, 3, 517.

<sup>6</sup> Cass., sez. I, ordinanza 28 novembre 2018, n. 30818, *C. D. c. Banca Popolare Etica Società Cooperativa per Azioni*.

<sup>7</sup> G. CALABRESE, *op. cit.*, 517.

dai fideiussori, ritenendo insufficienti le allegazioni probatorie proposte dalla parte ricorrente. La sentenza 24044/2019<sup>8</sup> è in seguito intervenuta in questo quadro frammentato nel tentativo di riordinare la questione. In particolare, essa si è pronunciata in favore della declaratoria di nullità parziale con riferimento ai contratti di garanzia bancaria contrari al diritto della concorrenza. Tuttavia, una decisione emessa dall'Arbitro Bancario Finanziario di Milano<sup>9</sup>, appena precedente rispetto a tale pronuncia di legittimità, ha lasciato aperta la questione riguardante il regime applicabile alla nullità in oggetto. L'incertezza caratterizzante il quadro appena descritto, come si vedrà *infra*, ha infine portato il Collegio di Coordinamento dell'ABF a pronunciarsi recentemente sul punto<sup>10</sup>.

In ogni caso, al fine di comprendere appieno la questione, nonché le recenti prese di posizione della Corte di Cassazione e del Collegio di Coordinamento dell'ABF, risulta necessario ripercorrere i vari passaggi giurisprudenziali che hanno segnato la vicenda.

## *2. La contrarietà al diritto della concorrenza delle fideiussioni omnibus nei precedenti della Corte di Cassazione*

L'ordinanza resa dalla Corte di Cassazione nel 2017, come anticipato, costituisce il precedente da cui partire con riguardo alla declaratoria di nullità delle clausole contenute nei contratti di fideiussione *omnibus* per violazione della normativa *antitrust*. Il caso sottoposto si concentrava in special modo sul profilo temporale intercorrente tra i contratti di fideiussione stipulati e la decisione della Banca d'Italia che ha dichiarato l'illegittimità dello schema predisposto dall'ABI. Le parti ricorrenti, in quel contesto, avevano infatti prestato garanzia attraverso una fideiussione *omnibus* stipulata solo pochi mesi prima rispetto alla pubblicazione del provvedimento della Banca d'Italia<sup>11</sup>. Quest'ultimo sanciva la contrarietà rispetto all'articolo 2

---

<sup>8</sup> Cass., sez. I, sentenza 26 settembre 2019, n. 24044, *De Gregorio et al. c. Banca Promos S.p.A. et al.*, con nota di D. DI MICCO, *Le clausole ABI tra nullità assoluta e nullità parziale: un recente revirement*, in *Giur. it.*, 2, 2020, 358.

<sup>9</sup> ABF, Collegio di Milano, decisione 4 luglio 2019, n. 16558.

<sup>10</sup> ABF, Collegio di Coordinamento, decisione 19 agosto 2020, n. 14555.

<sup>11</sup> Adottato dal regolatore bancario nella sua qualità di autorità competente in materia *antitrust* per il settore bancario, compito mantenuto fino all'anno successivo,



della legge 287/1990 degli articoli 2, 6 e 8 dello schema contrattuale predisposto dall'ABI nella misura in cui tali previsioni fossero applicate in maniera uniforme da parte degli istituti bancari. Quest'ultima specificazione è molto importante, in quanto la Banca d'Italia ha inteso condizionare la contrarietà al diritto della concorrenza delle clausole in questione proprio alla circostanza che esse venissero applicate uniformemente. Peraltro, nel corso della propria istruttoria, la Banca d'Italia ha inviato una richiesta di informazioni a sette banche di diversa dimensione, allo scopo di verificare il grado di uniformità degli schemi contrattuali utilizzati nel contesto delle fideiussioni a garanzia delle operazioni bancarie<sup>12</sup>. Il risultato di tale indagine ha portato il regolatore bancario ad affermare che gli schemi contrattuali riguardanti le fideiussioni *omnibus* risultavano applicati in maniera pressoché uniforme dagli istituti bancari e che essi erano sostanzialmente riconducibili ad un medesimo modello<sup>13</sup>. Tale risultanza ha condotto la Banca d'Italia a riconoscere «la sostanziale uniformità dei contratti utilizzati dalle banche rispetto allo schema standard dell'ABI. Tale uniformità – prosegue la Banca d'Italia – discende da una consolidata prassi bancaria preesistente rispetto allo schema dell'ABI [...], che potrebbe però essere perpetuata dall'effettiva introduzione di quest'ultimo»<sup>14</sup>. La precisazione riguardante la prassi in tema di fideiussioni *omnibus* preesistente allo schema proposto dall'ABI risulta dirimente nel contesto del caso risolto dalla Corte di Cassazione nel 2017. La domanda di parte ricorrente richiedeva infatti la declaratoria di nullità con riferimento ad una fideiussione conclusa alcuni mesi prima rispetto alla decisione della Banca d'Italia e che, di conseguenza, si pone al di fuori dello schema formalizzato dall'ABI e non autorizzato dal regolatore bancario. Tuttavia, la domanda del fideiussore fa leva

---

quando, attraverso l'adozione della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (pubblicata in GU 28 dicembre 2005, n. 301), tale funzione è stata attribuita, a far data dal 12 gennaio 2006, all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM). In particolare, si fa riferimento all'articolo 19, comma 11, della menzionata legge 262/2005, che ha abrogato le disposizioni contenute all'articolo 20 della legge 287/1990, le quali conferivano alla Banca d'Italia la competenza in materia di concorrenza nel settore creditizio.

<sup>12</sup> Banca d'Italia, provvedimento 2 maggio 2005, n. 55, cit., punto 57.

<sup>13</sup> *Ibidem*, punti 58 e 60.

<sup>14</sup> *Ibidem*, punto 93.

proprio sulla riscontrata prassi bancaria uniforme antecedente alla decisione n. 55/2005 in materia di fideiussioni bancarie.

In tal senso, la parte ricorrente ha richiesto che il provvedimento della Banca d'Italia rivestisse il valore di *prova privilegiata* (su cui si tornerà *infra*) ai fini dell'accertamento della violazione del diritto della concorrenza in sede civilistica. Tuttavia, la Corte d'Appello<sup>15</sup> di Venezia<sup>16</sup> aveva rigettato tale argomento, sostenendo che il provvedimento della Banca d'Italia, stante il carattere regolamentare, non andasse ad incidere sui contratti stipulati anteriormente, bensì sancisse soltanto l'illegittimità dello schema proposto dall'ABI, portando ad un'eventuale illegittimità dei soli contratti stipulati successivamente alla decisione n. 55/2005 e in conformità allo schema ABI. Nel dettaglio, la Corte veneta aveva affermato che la natura regolamentare del provvedimento della Banca d'Italia conduceva ad escludere la sua applicabilità ai contratti "a valle" stipulati dai consumatori antecedentemente alla sua pubblicazione, in quanto esso stabiliva solamente la contrarietà di dette clausole rispetto alla legge 287/1990<sup>17</sup>.

Il fideiussore ha quindi proposto ricorso per Cassazione, sottolineando la natura di *prova privilegiata* della decisione resa dalla Banca d'Italia, in quanto comprovante la prassi già in atto presso gli istituti bancari di redigere i contratti di garanzia in oggetto sulla base di schemi uniformi. Parte ricorrente sostiene infatti la nullità *ipso iure* delle clausole in questione per contrarietà a norme imperative, in particolare al divieto di intese e pratiche concordate restrittive della concorrenza previsto dall'articolo 2 della legge 287/1990.

La Corte di Cassazione ha deciso di accogliere le istanze di parte ricorrente. Innanzitutto, la Suprema Corte ha ribadito, secondo quella che è una giurisprudenza ormai più che consolidata sia a livello

---

<sup>15</sup> Si rammenta che, ai sensi dell'articolo 33, comma 2, della legge 287/1990, in periodo anteriore al recepimento della direttiva 2014/104/UE (pubblicata in GU L 5 dicembre 2014, n. 349) mediante il decreto legislativo 17 gennaio 2017, n. 3 (pubblicato in GU 19 gennaio 2017, n. 15), la competenza per le azioni di *private antitrust enforcement* era attribuita Corte d'Appello territorialmente competente. In seguito all'entrata in vigore del citato d.lgs. 3/2017, il relativo articolo 18 ha attribuito la competenza a giudicare in materia di *private antitrust enforcement* alle sezioni specializzate in materia di impresa dei soli Tribunali di Milano, Roma e Napoli.

<sup>16</sup> App. Venezia, sentenza 1 giugno 2013, n. 1287.

<sup>17</sup> Cass., sez. I, ordinanza 12 dicembre 2017, n. 29810, cit., punto 7.1.

nazionale che a livello unionale (si veda *infra* in questo stesso capoverso), che la normativa *antitrust*, nel contesto privatistico, è posta a tutela anche dei consumatori, nonché di chiunque abbia un interesse e possa allegare un pregiudizio eventualmente subito a causa di una restrizione della concorrenza. L'efficacia diretta delle regole comunitarie contenute negli articoli 101 e 102 TFUE è stata infatti sancita dalla Corte di Giustizia nel caso *BRT Sabam*<sup>18</sup>, mentre i casi *Courage*<sup>19</sup> e *Manfredi*<sup>20</sup> hanno specificato che *chiunque* è legittimato ad adire la giurisdizione ordinaria al fine di richiedere la nullità di clausole o contratti restrittivi della concorrenza, così come può chiedere il relativo risarcimento del danno<sup>21</sup>. Allo stesso modo, la Corte di Cassazione, con la sentenza 2207/2005<sup>22</sup>, ha parimenti ammesso la legittimazione di *chiunque* alla proposizione di un'azione di *private enforcement* del diritto della concorrenza, stabilendo che proprio i contratti “a valle”, ovvero quelli stipulati dai consumatori, risultano meritevoli di tutela in quanto rappresentano lo sbocco dell'intesa, attuandone di conseguenza gli effetti pregiudizievoli<sup>23</sup>. Quest'ultimo precedente viene espressamente richiamato dal collegio giudicante in motivazione della decisione 29810/2017<sup>24</sup>. Unendo l'aspetto riguardante la legittimazione a richiedere la nullità o il risarcimento riferito ai contratti “a valle” con la problematica – emersa nel corso del giudizio – riguardante l'antecedente della condotta anticoncorrenziale censurata rispetto alla decisione della Banca d'Italia, la Cassazione ha stabilito che «se la violazione “a monte” è stata consumata

---

<sup>18</sup> C. Giust. UE, 30 gennaio 1974, causa C-127/73, *BRT c. Sabam*.

<sup>19</sup> C. Giust. UE, 20 settembre 2001, causa C-453/99, *Courage Ltd c. Bernard Crehan*.

<sup>20</sup> C. Giust. UE, 13 luglio 2006, cause riunite da C-295/04 a C-298/04, *Vincenzo Manfredi et al. c. Lloyd Adriatico Assicurazioni S.p.A. et al.*

<sup>21</sup> R. WHISH e D. BAILEY, *Competition Law*, Oxford, 2018, 308-310; P. FATTORI, *La legittimazione attiva e passiva all'azione antitrust*, in *Dizionario sistematico del diritto della concorrenza*, L. F. PACE (a cura di), Padova, 2020, 374-375.

<sup>22</sup> Cass., Sez. Un., sentenza 4 febbraio 2005, n. 2207, *Unipol*, con note di B. INZITARI e B. LIBONATI, *Antitrust e risarcimento del danno*, in *Danno e resp.*, 2005, 5, 495; L. DELLI PRISCOLI e E. MUSI, *Norme antitrust e tutela del consumatore*, in *Danno e resp.*, 2005, 10, 949; G. CANALE, *I consumatori e la tutela antitrust*, in *Giur. it.*, 2005, 8-9.

<sup>23</sup> P. FATTORI e M. TODINO, *La disciplina della concorrenza in Italia*, Bologna, 2019, 457-458.

<sup>24</sup> Cass., sez. I, ordinanza 12 dicembre 2017, n. 29810, cit., punto 9.1.

anteriormente alla negoziazione “a valle”, l’illecito anticoncorrenziale consumatosi prima della stipula della fideiussione oggetto della presente controversia non può che travolgere il negozio concluso “a valle”, per la violazione dei principi e delle disposizioni regolative della materia antitrust»<sup>25</sup>. Pertanto, la Suprema Corte ha accolto il ricorso riconoscendo la legittimazione a richiedere la nullità anche con riferimento a contratti conclusi prima della pronuncia dell’Autorità di settore, subordinatamente alla condizione che l’intesa sia stata posta in essere prima della conclusione del negozio per il quale si richiede la declaratoria di nullità. La Cassazione, a chiusura del principio di diritto da essa enunciato, precisa altresì che «rientrano sotto quella disciplina anticoncorrenziale tutte le vicende successive del rapporto che costituiscano la realizzazione di profili di distorsione della concorrenza»<sup>26</sup>.

L’anno seguente, la Corte di Cassazione si è ritrovata di nuovo ad esaminare un ricorso presentato avverso una decisione resa dalla Corte d’Appello di Venezia<sup>27</sup>. In tale contesto, la medesima sezione della Suprema Corte ha adottato un approccio molto più restrittivo rispetto alla decisione pronunciata nel corso dell’anno precedente. Nei fatti il fideiussore chiedeva la declaratoria di nullità delle clausole 2, 6 e 8 dei contratti da esso conclusi, in quanto identiche allo schema contrattuale predisposto dall’ABI e contestato dalla Banca d’Italia. Tuttavia, la Corte territoriale ha respinto la domanda avanzata dall’attore, sostenendo che il provvedimento del regolatore bancario avesse condizionato l’illiceità dello schema ABI ad un suo utilizzo uniforme. Tale circostanza, secondo la Corte di merito, sarebbe stata contestata dalla banca e non adeguatamente provata dalla parte attrice.

La Corte di Cassazione, con motivazione semplificata, ha respinto il ricorso, aderendo all’impostazione della Corte d’Appello di Venezia. In motivazione si legge infatti che risulta contestato e non provato un elemento essenziale della fattispecie anticoncorrenziale dedotta in giudizio, ovvero l’applicazione uniforme dello schema ABI. Secondo il Supremo Collegio, invero, tale circostanza non risulta accertata dal

---

<sup>25</sup> Cass., sez. I, ordinanza 12 dicembre 2017, n. 29810, cit., punto 11.6.

<sup>26</sup> *Ibidem*, punto 12.

<sup>27</sup> App. Venezia, sentenza 22 maggio 2014, n. 1261.

provvedimento della Banca d'Italia, che la considererebbe invece «in termini solamente ipotetici»<sup>28</sup>.

Risulta evidente come, pur trattando il medesimo argomento, le due decisioni lo analizzino sotto due profili differenti. La prima, infatti, si concentra maggiormente sul rapporto temporale intercorrente tra la decisione della Banca d'Italia e l'illecito *antitrust* “a monte”, mentre la seconda riguarda maggiormente l'aspetto probatorio. Tuttavia, quest'ultimo profilo non risulta peregrino nemmeno nell'ordinanza resa nel 2017. Ciò che stupisce è la differente conclusione raggiunta nei due casi addirittura dalla medesima sezione della Corte di Cassazione. Se nella prima ordinanza, infatti, si ritiene provato l'uso pressoché uniforme delle clausole controverse anche anteriormente al provvedimento n. 55/2005 di Bankitalia, facendo anche riferimento al concetto di *prova privilegiata*<sup>29</sup>, diversamente nell'ordinanza resa nel 2018 si adotta uno standard probatorio molto più rigoroso. Tuttavia, il metro di giudizio adottato nella seconda ordinanza, seppur pacifico in ambito civilistico, non tiene conto delle peculiarità della materia *antitrust*, contrastando con i principi via via affermatasi in questo specifico settore.

### 3. Il valore probatorio delle decisioni rese dall'Autorità garante della concorrenza: dalla prova privilegiata all'efficacia vincolante

Il profilo riguardante il valore probatorio da attribuire alle decisioni rese dall'Autorità garante della concorrenza (attualmente dall'AGCM, ma, nel caso in esame, dalla Banca d'Italia) risulta centrale nelle pronunce analizzate. Come è noto, le azioni di *private enforcement* si suddividono nelle tipologie *follow-on* e *stand-alone*. Il primo termine fa riferimento alle azioni proposte in seguito e sulla base di una previa decisione dell'Autorità garante, mentre le controversie di tipo *stand-alone* sono introdotte senza il previo accertamento dell'AGCM o della Commissione Europea<sup>30</sup>. Risulta evidente come in quest'ultima variante l'onere probatorio della parte risulti molto più gravoso.

---

<sup>28</sup> Cass., sez. I, ordinanza 28 novembre 2018, n. 30818, cit., punto 1.1.

<sup>29</sup> In tal senso si è espressa anche Cass., sez. I, sentenza 22 maggio 2019, n. 13846.

<sup>30</sup> P. Fattori e M. Todino, *op. cit.*, 451.

Per quanto concerne le azioni di tipo *follow-on*, con riferimento alle decisioni rese dalla Commissione Europea, l'articolo 16 del Regolamento 1/2003<sup>31</sup> stabilisce che le giurisdizioni nazionali non possono prendere determinazioni difformi rispetto a una decisione della Commissione riguardante l'applicazione degli articoli 101 e 102 TFUE<sup>32</sup>. Diversamente, nel contesto normativo italiano, fino alla trasposizione della direttiva 104/2014 tramite il d.lgs. 3/2017, non vigevano disposizioni volte a regolare il profilo dell'efficacia delle decisioni dell'AGCM nel contesto delle azioni *follow-on*. La questione ha trovato pertanto una soluzione in via pretoria. L'*escamotage* adottato dalla Suprema Corte è quello della già menzionata *prova privilegiata*<sup>33</sup>, che si pone in una posizione mediana rispetto all'efficacia vincolante in sede civile dell'accertamento svolto dall'AGCM e alla sua irrilevanza<sup>34</sup>. Proprio tale soluzione sarebbe la causa del maggior successo delle azioni di tipo *follow-on* nel contesto italiano<sup>35</sup>. Il punto di partenza nell'elaborazione effettuata dalla Corte di Cassazione

---

<sup>31</sup> Regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio, del 16 dicembre 2002, concernente l'applicazione delle regole di concorrenza di cui agli articoli 81 e 82 del trattato (pubblicato in GU L 04/01/2003, n. 1).

<sup>32</sup> Prima dell'entrata in vigore del Regolamento 1/2003, tale principio era stato affermato in via pretoria dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea. Nel caso *Delimitis* (sentenza 28 febbraio 1991, causa C-234/89, punto 47), infatti, i Giudici di Lussemburgo hanno affermato che sono «da evitarsi» decisioni rese dai giudici nazionali in contrasto con quanto stabilito dalla Commissione Europea. La Corte di Giustizia si è poi pronunciata in modo ancora più chiaro nel caso *Masterfoods* (sentenza 14 dicembre 2000, causa C-344/98, punto 52), stabilendo che «a fortiori, i giudici nazionali, quando si pronunciano su accordi o pratiche che sono già oggetto di decisione da parte della Commissione, non possono adottare decisioni in contrasto con quella della Commissione, anche se quest'ultima è in contrasto con la decisione pronunciata da un giudice nazionale di primo grado». Sul punto si veda I. LIANOS, P. DAVIS, P. NEBBIA, *Damages claims for the infringement of EU competition law*, Oxford, 2015, 44-45; R. WHISH e D. BAILEY, *op. cit.*, 319.

<sup>33</sup> G. A. BENACCHIO, *Il private enforcement del diritto europeo antitrust: evoluzione e risultati*, in *Dizionario sistematico del diritto della concorrenza*, L. F. PACE (a cura di), cit., 26-27.

<sup>34</sup> F. PASQUARELLI, *Da prova privilegiata a prova vincolante: il valore probatorio del provvedimento dell'AGCM a seguito della direttiva 2014/104/UE*, in *Il Diritto Industriale*, 2016, 3, 252.

<sup>35</sup> R. CHIEPPA, *Il potenziamento del private enforcement e la sua complementarietà rispetto all'azione dell'autorità antitrust*, in *Giustiziacivile.com*, 2014, 4.

risulta essere la sentenza 2305/2007<sup>36</sup>. In detta pronuncia, con riferimento all'accertamento compiuto dall'Autorità indipendente, viene introdotta – seppur senza menzionarla espressamente – la figura della *prova privilegiata*, dotata di un valore probatorio rafforzato e idonea a fondare presunzioni semplici<sup>37</sup>. In termini pratici la decisione ha stabilito che al danneggiato – nel caso di specie si trattava di un danno causato da *Fondiararia Sai* ai propri assicurati con riferimento alle polizze Rc Auto<sup>38</sup> – «sarà sufficiente allegare l'accertamento dell'intesa concorrenziale da parte dell'Autorità garante (come condotta preparatoria) e la polizza contratta (come condotta finale), individuando il danno nella maggior somma pagata (rispetto a quella che avrebbe pagato se il mercato assicurativo non fosse stato viziato nella sua competitività)»<sup>39</sup>. Tuttavia, la Cassazione ha precisato che tale valore probatorio rafforzato si riferisce al solo accertamento della violazione della normativa *antitrust*, mentre per tutti gli altri profili, ovvero la sussistenza del danno, la sua quantificazione e il nesso causale, vigono le regole probatorie ordinarie<sup>40</sup>. Ciononostante, in alcune successive decisioni, la Corte di Cassazione è giunta ad allargare ulteriormente la portata dell'inferenza presuntiva discendente dalla decisione

---

<sup>36</sup> Cass., sez. III, sentenza 2 febbraio 2007, n. 2305, *Fondiararia Sai c. Nigriello*. Su questa linea interpretativa si pongono anche, *inter alia*, le seguenti decisioni: Cass., sez. I, sentenza 13 febbraio 2009, n. 3640, *Associazione Nazionale Consulenti del Lavoro – ANCL c. Inaz Paghe*; Cass., sez. III, sentenza 14 marzo 2011, n. 5941, *Allianz c. A.E.*; Cass., sez. III, sentenza 14 marzo 2011, n. 5942, *Allianz c. Buonocore*; Cass., sez. III, sentenza 10 maggio 2011, n. 10211, *Allianz c. D.C.M.*; Cass., sez. III, sentenza 10 maggio 2011, n. 10212, *Allianz c. C.A.*; Cass., sez. III, sentenza 20 giugno 2011, n. 13486, *Allianz c. P.G.*; Cass., sez. III, sentenza 9 giugno 2012, n. 7039, *Vittoria Assicurazioni c. S.M.P.*; Cass., sez. VI, ordinanza 23 aprile 2014, n. 9116, *C.C.G., R.C., R.A. c. Allianz*.

<sup>37</sup> A. FRIGNANI, *La difesa disarmata nelle cause follow on per danno antitrust. La Cassazione in guerra con se stessa*, in *Merc. conc. reg.*, 2013, 3, 441; R. CHIEPPA, *Il recepimento in Italia della direttiva 2014/104/UE e la prospettiva dell'AGCM*, in *Il Diritto Industriale*, 2016, 4, 314.

<sup>38</sup> AGCM, decisione 28 luglio 2000, n. 8546, caso I – 377, *Rc Auto*.

<sup>39</sup> Cass., sez. III, sentenza 2 febbraio 2007, n. 2305, cit., punto 4.1.

<sup>40</sup> R. CAIAZZO, *L'azione risarcitoria, l'onere della prova e gli strumenti processuali ai sensi del diritto italiano*, in *Dizionario sistematico del diritto della concorrenza*, L. F. PACE (a cura di), cit., 474-475; D. RUGGIERO, *The effects on private enforcement of Commission's and National Competition Authorities' decisions: an Italian perspective*, in *EU competition law. Between public and private enforcement*, B. CORTESE (a cura di), Alphen aan den Rijn, 2013, 135-136.

dell'AGCM. In particolare, la sentenza 11904/2014<sup>41</sup> – sempre in tema di assicurazioni – ha stabilito che «il giudice, attraverso presunzioni probabilistiche, può desumere il legame eziologico tra comportamento anticoncorrenziale e danno lamentato. Ne consegue che, in tale situazione, provata l'intesa anticoncorrenziale e provata la stipula della polizza, il nesso di causalità giuridica può essere escluso soltanto se l'assicuratore prova la sopravvenienza di fatti idonei di per sé soli a determinare l'aumento dei premi»<sup>42</sup>. Inoltre, ha specificato il Supremo Collegio, «il provvedimento del Garante consente di ritenere provate non solo la condotta anticoncorrenziale e la sua idoneità a procurare un danno ai consumatori, ma anche, in via presuntiva, che tale danno sia stato concretamente arrecato ai consumatori»<sup>43</sup>. A definizione di detta linea argomentativa si precisa quindi che «è onere dell'impresa assicurativa, anche alla stregua del principio di vicinanza, offrire prova contraria a dimostrazione della interruzione del nesso causale tra l'illecito antitrust e il danno patito tanto dalla generalità dei consumatori quanto dal singolo»<sup>44</sup>.

Tale impostazione risulta coerente – sebbene per certi versi timida – rispetto ad altre esperienze, come quella tedesca, dove viene sancita l'efficacia vincolante tanto delle decisioni prese dall'Autorità garante tedesca, il *Bundeskartellamt*, quanto di quelle emanate da altre Autorità europee<sup>45</sup>, o rispetto alla già menzionata vincolatività delle decisioni adottate dalla Commissione Europea. Purtuttavia, essa non ha mancato di suscitare alcuni dissensi in dottrina con riferimento ad una possibile lesione dei diritti di difesa della parte convenuta in giudizio<sup>46</sup>. In ogni

---

<sup>41</sup> Cass., sez. I, sentenza 28 maggio 2014, n. 11904, *Fondiarria Sai c. Perrini*, con nota di R. PARDOLESI, *Danno antitrust e (svuotamento dell') onere probatorio a carico del consumatore*, in *Foro It.*, 2014, I, 1735.

<sup>42</sup> Cass., sez. I, sentenza 28 maggio 2014, n. 11904, cit., pag. 11 (versione originale).

<sup>43</sup> *Ibidem*, pagg. 16-17 (versione originale).

<sup>44</sup> *Ibidem*, pagg. 19-20 (versione originale).

<sup>45</sup> *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen* (legge tedesca contro le restrizioni della concorrenza), §33b, nella versione pubblicata il 26 giugno 2013 (pubblicata sulla *Bundesgesetzblatt – Gazzetta Federale – I*, p. 1750, 3245, come modificata dall'articolo 2, paragrafo 8, della legge 25 giugno 2020 (pubblicata sulla *Bundesgesetzblatt I*, p. 1474).

<sup>46</sup> A. FRIGNANI, *L'onere della prova nelle cause risarcitorie da illecito antitrust*, in *I rimedi civilistici agli illeciti concorrenziali. Private enforcement of competition*



caso, l'impostazione seguita dalla Corte di Cassazione, in assenza di un dato normativo, è da considerarsi corretta, tanto al fine di attenuare le evidenti asimmetrie informative presenti nel contenzioso privato in materia *antitrust*<sup>47</sup>, quanto alla luce delle innovazioni successivamente introdotte dalla direttiva 104/2014. Quest'ultima, attraverso il suo recepimento mediante il d.lgs. 3/2017 ha colmato la lacuna normativa a cui si faceva riferimento. Prendendo spunto dal modello tedesco descritto *supra*, con un temperamento, l'articolo 9 della direttiva, trasposto nel diritto italiano dall'articolo 7 del decreto legislativo di recepimento, ha sancito l'efficacia vincolante delle decisioni rese dall'Autorità garante della concorrenza nazionale e divenute definitive<sup>48</sup>. In ogni caso, la disposizione nazionale specifica che tale efficacia vincolante non si estende ai profili riguardanti il nesso di causa e la sussistenza del danno. Con riferimento, invece, alle decisioni rese dalle Autorità garanti di altri Stati membri dell'Unione Europea, la direttiva stabilisce che esse costituiscono una prova *prima facie* della violazione del diritto *antitrust*. Il d.lgs. 3/2017 chiarisce la portata della disposizione unionale, precisando che tali decisioni rappresentano una prova valutabile assieme ad altre prove. Quest'ultima previsione avvicina così la figura della prova *prima facie* a quella della *prova privilegiata* introdotta dalla Corte di Cassazione<sup>49</sup>.

Il tema appena esposto, concernente il valore probatorio in sede di giudizio civile della decisione resa dalla Banca d'Italia, risulta centrale nella sentenza 24044/2019 della Corte di Cassazione, così come nelle due decisioni che l'hanno preceduta. Tuttavia, la pronuncia resa nel 2019 viene in rilievo soprattutto per aver preso esplicitamente posizione

---

*law. Atti del III Convegno di studio presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Trento. 15-16 aprile 2011*, G. A. BENACCHIO e M. CARPAGNANO (a cura di), Padova, 2012, 53; A. FRIGNANI, *La difesa disarmata nelle cause follow on per danno antitrust. La Cassazione in guerra con se stessa*, cit., 429.

<sup>47</sup> R. CAIAZZO, *op. cit.*, 483; G. CALABRESE, *op. cit.*, 517.

<sup>48</sup> G. A. BENACCHIO, *op. cit.*, 27; I. LIANOS, P. DAVIS, P. NEBBIA, *op. cit.*, 45-48.

<sup>49</sup> P. FATTORI e M. TODINO, *op. cit.*, 465; G. DI FEDERICO, *Effetti delle decisioni definitive degli organi nazionali e delle decisioni definitive degli organi degli altri Stati membri*, in *Il risarcimento del danno nel diritto della concorrenza*, P. MANZINI (a cura di), Torino, 2017, 70-71, nel quale si rileva come la diversa interpretazione del concetto di prova *prima facie* in sede di recepimento da parte dei vari Stati membri possa portare ad un'applicazione non uniforme della previsione in oggetto all'interno dell'Unione Europea.

in merito all'aspetto relativo alla natura, totale o parziale, della nullità riguardante il contratto di fideiussione oggetto di causa. La sentenza, come si vedrà *infra*, ha optato per la declaratoria di nullità parziale, ai sensi dell'articolo 1419 del codice civile.

4. *Il tentativo di “chiarimento” della Corte di Cassazione: la scelta per la nullità parziale ex articolo 1419 c.c.*

La sentenza 24044/2019 trae origine dal ricorso per Cassazione proposto dai fideiussori avverso una pronuncia della Corte d'Appello di Napoli<sup>50</sup>, al fine di ottenere la declaratoria di nullità delle fideiussioni sottoscritte in data 8 luglio 2013, in quanto riproduttive dello schema ABI sanzionato dalla Banca d'Italia. La Corte territoriale aveva rigettato la domanda proposta dai garanti, dichiarando che la nullità di singole clausole non potesse portare alla nullità dell'intero contratto, in quanto i fideiussori non avevano dimostrato che il negozio non sarebbe stato concluso in assenza delle clausole dichiarate illegittime, in applicazione del principio della nullità parziale sancito dall'articolo 1419 del codice civile.

Va rammentato che la nullità ad ogni effetto a cui fa riferimento la legge 287/1990 corrisponde alla nullità assoluta di stampo civilistico, per cui può essere fatta valere da chiunque ne abbia interesse, può essere rilevata d'ufficio dal giudice e opera *ex tunc*. La previsione di una sanzione così importante è data dal fatto che l'inosservanza delle disposizioni poste a tutela della concorrenza costituisce una violazione di norme di ordine pubblico economico<sup>51</sup>. In particolare, nel caso in esame viene in rilievo la dicotomia tra la nullità dell'intero contratto rispetto a quella delle sole clausole dichiarate illegittime. L'articolo 1419, primo comma, a tal proposito, recita che «la nullità di singole clausole importa la nullità dell'intero contratto, se risulta che i contraenti non lo avrebbero concluso senza quella parte del suo contenuto che è colpita dalla nullità».

In sede di ricorso per Cassazione i ricorrenti si dolgono del fatto che i Giudici del merito avessero posto a fondamento della propria decisione il provvedimento della Banca d'Italia – che sanciva

---

<sup>50</sup> App. Napoli, sentenza 20 giugno 2018, n. 3045.

<sup>51</sup> P. FATTORI e M. TODINO, *op. cit.*, 452.

l'illegittimità delle sole clausole 2, 6 e 8 – e non l'ordinanza 29810/2017 della Corte di Cassazione, che a loro avviso aveva disposto la nullità totale delle previsioni contrattuali contenute nello schema ABI<sup>52</sup>. Tuttavia, il Supremo Collegio non ritiene che tale precedente possa assumere valenza probatoria nel giudizio in esame, in quanto reso tra parti differenti e vertente su vicende giudiziarie autonome e distinte<sup>53</sup>. Sulle stesse basi i ricorrenti lamentano anche la violazione del combinato disposto dell'articolo 2 della legge 287/1990 e dell'articolo 1419 del codice civile. Infatti, essi sostengono che dall'ordinanza 29810/2017 si evince che la nullità dello schema ABI porta alla caducazione dell'intero contratto. La Corte di Cassazione, ripercorrendo la propria giurisprudenza in materia di nullità dei contratti "a valle", a partire dalla sentenza 2207/2005 e giungendo fino all'ordinanza del 2017, ritiene che quest'ultima non rilevi nel caso in analisi, in quanto riguardante l'aspetto della nullità dei contratti conclusi anteriormente alla decisione n. 55/2005 della Banca d'Italia, mentre il contratto oggetto di causa risale al 2013. Pertanto, il Supremo Collegio afferma che «avendo l'Autorità amministrativa circoscritto l'accertamento della illiceità ad alcune specifiche clausole [...], ciò non esclude, né è incompatibile, con il fatto che in concreto la nullità del contratto a valle debba essere valutata dal giudice adito alla stregua degli artt. 1418 e ss. cod. civ. e che possa trovare applicazione l'art. 1419 cod. civ. [...], laddove l'assetto degli interessi in gioco non venga pregiudicato da una pronuncia di nullità parziale, limitata alle clausole rivenienti dalle intese illecite»<sup>54</sup>. Peraltro, la Cassazione non reputa rilevante nemmeno il fatto che le clausole siano state predisposte unilateralmente dalla banca, in quanto esse risultavano funzionali all'interesse di quest'ultima. Di conseguenza, osserva il Collegio giudicante, i garanti risultano meglio tutelati in seguito alla decisione della Corte territoriale, in quanto il contratto da essi sottoscritto ha visto l'espunzione delle clausole a loro non favorevoli. Per questi motivi la Corte di Cassazione ha rigettato il ricorso presentato dai fideiussori e ha chiarito la natura parziale, *ex* articolo 1419 del codice civile, della nullità dei contratti di fideiussione contrari al diritto della concorrenza.

---

<sup>52</sup> Cass., sez. I, sentenza 26 settembre 2019, n. 24044, punto 1.1.

<sup>53</sup> *Ibidem*, punto 1.3.

<sup>54</sup> *Ibidem*, punto 2.3.

Ovviamente, resta salva la possibilità di giungere ad una declaratoria di nullità dell'intero contratto nel caso in cui, come previsto dalla disposizione in questione, risultasse che le parti contraenti non avrebbero concluso il contratto in assenza delle pattuizioni dichiarate nulle. Proprio quest'ultimo profilo risulta centrale nella decisione difforme resa dall'Arbitro Bancario Finanziario, Collegio di Milano, nel maggio 2019.

*5. Lungi da una posizione uniforme: la decisione dell'Arbitro Bancario Finanziario, Collegio di Milano, e l'interpretazione della volontà negoziale delle parti*

La presa di posizione da parte della Corte di Cassazione non è risultata tuttavia del tutto dirimente nel dibattito circa la configurazione della nullità dei contratti di fideiussione *omnibus* contrari al diritto della concorrenza. Infatti, come anticipato, una decisione appena precedente emessa dal Collegio di Milano dell'Arbitro Bancario Finanziario, ha contribuito a spargliare le carte sul punto, non rendendo quindi del tutto pacifica l'interpretazione tendente a favorire la soluzione della nullità parziale, così come elaborata dalla Suprema Corte.

Nel suo lodo, il Collegio arbitrale analizza innanzitutto i caratteri propri dell'illecito concorrenziale attuato mediante i contratti di fideiussione contestati. In particolare, merita di essere menzionato il passaggio nel quale si rileva – con riferimento alla nullità dei contratti “a valle” – come lo scopo della normativa *antitrust* «non è semplicemente quello di esigere prestazioni (come nel caso ad es. dei doveri di informazione) ma è quello di pretendere dei risultati (un mercato in cui la concorrenza non sia falsata) e di escluderne altri (un mercato in cui la concorrenza sia limitata). In questa prospettiva il semplice risarcimento dei danni può anche soddisfare le esigenze di protezione delle singole vittime, ma sicuramente non tutela l'interesse generale alla presenza di mercati efficienti che è il bene giuridico principalmente tutelato dal diritto antitrust». Infatti, chiarisce il Collegio, solamente la nullità dei contratti “a valle” dell'intesa giudicata illegittima soddisfa lo scopo di eliminare la struttura anticoncorrenziale del mercato a cui la normativa *antitrust* intende porre rimedio. Con riferimento invece all'aspetto riguardante l'onere di provare, in capo al cliente, l'applicazione uniforme delle clausole da

parte degli istituti bancari, l'ABF ha ritenuto soddisfatto tale profilo – con il conseguente rigetto della tesi avanzata dall'ordinanza 30818/2018 – sulla base del già menzionato punto 93 di cui alla decisione della Banca d'Italia, riferito proprio all'applicazione uniforme delle clausole contestate.

Il punto focale della decisione dell'Arbitro bancario risulta però essere quello concernente la natura – totale o parziale – da attribuire alla nullità dei contratti di fideiussione scrutinati. Sul punto il Collegio ritiene “semplicistico” il ragionamento – poi svolto anche dalla Corte di Cassazione nella sentenza 24044/2019 – secondo cui la banca avrebbe ugualmente concluso il contratto in assenza delle clausole illecite poiché avrebbe in ogni caso avuto interesse ad ottenere una garanzia, mentre la controparte, avendo concluso il contratto ad essa sfavorevole, a maggior ragione lo avrebbe sottoscritto in caso di espunzione delle clausole contrarie alla normativa *antitrust*. In particolare, l'ABF ritiene applicabile in via generale la disciplina della nullità parziale *ex* articolo 1419 del codice civile, ma opera un distinguo rispetto all'argomentazione appena riportata. Secondo l'Arbitro bancario, infatti, la volontà delle parti dovrebbe essere contestualizzata correttamente e, di conseguenza, essa non andrebbe valutata nel momento in cui viene decisa la controversia, ovvero con una sorta di prospettiva del “prendere o lasciare”, secondo cui le parti – una volta dichiarata la nullità delle clausole illegittime – si troverebbero ipoteticamente di fronte all'alternativa tra stipulare il contratto emendato o non stipularlo affatto. Appare evidente come, ponendosi in quest'ordine di idee, si giungerebbe in modo pressoché univoco alla conclusione favorevole a negare la volontà caducatoria dell'intero negozio. Al contrario, secondo l'ABF, il punto di osservazione dovrebbe essere *ex ante*, ovvero al momento della conclusione del contratto<sup>55</sup>, valutando se le parti lo avrebbero sottoscritto ugualmente in un contesto caratterizzato da un mercato concorrenziale. Chiaramente – osserva il Collegio – una siffatta analisi presume un quadro fattuale totalmente diverso, nel quale il consumatore avrebbe a disposizione svariate alternative non viziate dalla restrizione concorrenziale e la banca dovrebbe riparametrare la propria *policy*

---

<sup>55</sup> In questo senso si veda anche R. SACCO e G. DE NOVA, *Il Contratto*, Torino, 2016, 1510.

contrattuale sulla base di schemi negoziali ugualmente remunerativi, ma privi delle clausole illegittime (sul punto il Collegio osserva come le clausole oggetto di un'intesa anticoncorrenziale non siano solitamente accessorie, bensì portanti nella struttura del contratto predisposto dall'ente bancario). Pertanto, su queste basi, l'ABF è giunto ad escludere che le parti, ipotizzata una situazione di mercato concorrenziale al momento della stipula del negozio complessivo cui afferisce il contratto fideiussorio, avrebbero concluso un accordo equivalente a quello oggetto di scrutinio, pur emendato attraverso l'espunzione delle clausole dichiarate illegittime. Come risulta evidente, questa decisione si pone in contrasto rispetto a quella offerta dalla Corte di Cassazione mediante la sentenza 24044/2019, ingenerando di conseguenza ulteriore incertezza sul punto<sup>56</sup>. In un contesto caratterizzato dalla fluidità appena descritta è infine intervenuta, nell'agosto 2020, una pronuncia del Collegio di Coordinamento dell'Arbitro Bancario Finanziario, nel tentativo di conferire un maggior grado di certezza alla materia oggetto di trattazione.

*6. Un ulteriore revirement per raggiungere – forse – l'uniformità: la decisione resa dal Collegio di Coordinamento dell'Arbitro Bancario Finanziario*

Stante l'incertezza interpretativa descritta *supra* in materia di nullità nei contratti di fideiussione *omnibus* redatti conformemente allo schema ABI, il Collegio ABF di Roma, investito successivamente di un ricorso in materia, ha deciso di deferire la questione al Collegio di

---

<sup>56</sup> Tale incertezza, nonostante la decisione del Collegio di Coordinamento ABF che verrà analizzata nel paragrafo 6, è stata recentemente comprovata dalla decisione operata da Trib. Salerno, sentenza 13 ottobre 2020, secondo cui – in modo alquanto opinabile con riferimento alle categorie proprie del diritto privato – andrebbe esclusa l'applicabilità della nullità parziale *ex* articolo 1419 del codice civile in quanto «la gravità delle violazioni in esame, - che incidono gravemente sulla posizione del garante, aggravandola in modo significativo – rispetto ai superiori valori di solidarietà, muniti di rilevanza costituzionale (art. 2 Cost.), che permeano tutto l'impianto dei rapporti tra privati, dalla fase prenegoziale (art. 1137 c.c.) a quella esecutiva (artt. 1175, 1375 c.c.), ben giustifica che sia sanzionato l'intero agire dei responsabili di quelle violazioni».

Coordinamento dell'ABF, sottolineando l'importanza della questione e la necessità di scongiurare eventuali contrasti interpretativi<sup>57</sup>.

Il Collegio di Coordinamento, intervenuto con decisione n. 14555 del 19 agosto 2020, afferma – richiamando la sentenza 24044/2019 della Corte di Cassazione – che la nullità dei contratti “a valle” va assoggettata alla disciplina dettata dall'articolo 1419 del codice civile in tema di nullità parziale. Partendo da tale presupposto, il Collegio di Coordinamento indaga successivamente cosa debba intendersi per volontà delle parti nel contesto della disposizione in questione e, rifacendosi alla dottrina sul punto, afferma che «il riferimento a ciò che le parti avrebbero voluto non è il riferimento a un dato reale, ma solo una congettura, che sfugge a ogni obiettivo accertamento, e dalla quale non può quindi dipendere la validità o invalidità del contratto»<sup>58</sup>. Pertanto, prosegue il Collegio, va tenuto presente come la corretta interpretazione della regola in oggetto debba essere orientata dal principio di conservazione del contratto, fatto salvo il caso in cui la modifica sia tale da non giustificare il mantenimento in essere del rapporto contrattuale. La valutazione da compiersi – si legge tra le righe della decisione – involge un giudizio di «compatibilità della modifica del contratto con la causa concreta di esso, dovendosi in definitiva accertare se la modifica abbia o no importanza determinante tenuto conto dell'interesse delle parti». Da ciò il Collegio fa discendere il criterio secondo cui alla nullità delle clausole accessorie del contratto corrisponde la nullità parziale dello stesso, mentre alla nullità riguardante le clausole essenziali del sinallagma dovrebbe corrispondere l'intera caducazione del rapporto contrattuale<sup>59</sup>. A tal proposito, il Collegio precisa espressamente che una nullità relativa alle clausole in materia di prezzo di acquisto o di vendita comporta la nullità dell'intero negozio, fatta salva l'applicabilità degli strumenti integrativi previsti *ex lege*. Per quanto riguarda invece la definizione del carattere di accessorietà delle clausole, nella decisione si afferma che tale qualificazione può avvenire qualora «ove esse non fossero state apposte al contratto, quest'ultimo avrebbe comunque avuto un oggetto

---

<sup>57</sup> ABF, Collegio di Roma, ordinanza di rimessione 11 maggio 2020, n. 8577.

<sup>58</sup> ABF, Collegio di Coordinamento, decisione 19 agosto 2020, n. 14555, pag. 5.

<sup>59</sup> La decisione precisa, peraltro, che resta salva la possibilità delle parti di qualificare, in modo espresso o tacito, una qualunque clausola contrattuale come essenziale.

determinato (o almeno determinabile), ai sensi degli artt. 1346 ss. c.c.»<sup>60</sup>.

Con riferimento al caso di specie, il Collegio di Coordinamento ha rilevato che le clausole contestate dinanzi ad esso – le medesime cui si faceva riferimento nei procedimenti analizzati *supra* – rivestono carattere accessorio e pertanto la nullità investirà solamente queste ultime e non l'intero contratto<sup>61</sup>.

A questo punto risultano necessarie alcune notazioni di carattere conclusivo sul tema, al fine di porre ordine tra le varie interpretazioni via via succedutesi.

### 7. Notazioni conclusive

Le decisioni rese dalla Corte di Cassazione e dall'Arbitro Bancario Finanziario sono senza dubbio destinate a rivestire un ruolo di primo piano nel panorama italiano del *private antitrust enforcement* riferito al diritto bancario. In particolare, esse hanno il merito di aver stimolato il dibattito intorno alla configurazione – da un punto di vista prettamente civilistico – della nullità dei contratti di garanzia fideiussoria contrari al diritto della concorrenza. Infatti, fino alle recenti prese di posizione – forse chiarificatrici – raggiunte tanto dalla Corte di Cassazione, quanto dal Collegio di Coordinamento dell'ABF, le conclusioni in materia di applicazione dell'articolo 1419 del codice civile ai contratti fideiussori contrari alla disciplina della concorrenza erano le più variegate<sup>62</sup>. In particolare, come si evince soprattutto dal confronto tra la sentenza pronunciata dalla Corte di Cassazione nel 2019 e la decisione del

<sup>60</sup> ABF, Collegio di Coordinamento, decisione 19 agosto 2020, n. 14555, pag. 6.

<sup>61</sup> Tale nullità, precisa peraltro il Collegio, può essere fatta valere solo dal ricorrente ed è rilevabile d'ufficio solamente nel suo interesse. In materia di rilevanza della nullità in questione si è espressa anche Cass, sez. III, ordinanza 19 febbraio 2020, n. 4175, precisando che «la nullità dell'intesa (coinvolgente lo schema contrattuale predisposto da ABI), costituente il presupposto di validità del titolo negoziale qui in questione (la fideiussione, indicata come conforme al modello ABI), da cui deriva la legittimazione attiva della creditrice, per quanto rilevabile d'ufficio, in sede di giudizio di legittimità non può, del pari, essere accertata sulla base di una "nuda" eccezione, sollevata per la prima volta con il ricorso per cassazione». Sul punto si veda la nota di R. Bresolini, *La Cassazione ritorna sulla fideiussione conforme allo schema ABI*, in *Nuova giur. comm.*, 2020, 4, 765.

<sup>62</sup> Si vedano le note 4 e 56.



Collegio di Coordinamento ABF, da una parte, e, dall'altra, la pronuncia del Collegio ABF meneghino, il punto focale del dibattito riguarda l'esatta interpretazione della norma codicistica in questione, con particolare riferimento all'indagine circa la volontà delle parti.

Nel contesto del diritto privato, il principio di conservazione del contratto (*utile per inutile non vitiatur*) è la regola, mentre la nullità dell'intero negozio costituisce un'ipotesi eccezionale<sup>63</sup>. Tale impostazione può ragionevolmente estendersi anche alle azioni di *private enforcement*, in quanto, sebbene regolate sotto taluni aspetti da una normativa particolare, vanno comunque contestualizzate attraverso i tradizionali canoni civilistici<sup>64</sup>. Sotto tale profilo, nell'ambito della declaratoria di nullità parziale *ex* articolo 1419 del codice civile, il contratto dovrà essere travolto *in toto* nel caso in cui le clausole contrattuali dichiarate illegittime risultino essenziali<sup>65</sup>. Diversamente, il contratto dovrà essere conservato con riferimento alle sole clausole che non sono state caducate.

Diventa perciò dirimente la valutazione dei casi in cui la nullità trova estensione all'intero rapporto, rispetto ai casi nei quali essa travolge solamente una parte di esso. A tal fine risulta essenziale indagare la volontà delle parti<sup>66</sup>. Sul punto va rilevato come la dottrina più risalente conferisse importanza alla volontà effettiva delle parti, mentre, in seguito, si è affermata l'impostazione secondo cui tale indagine deve essere incentrata sulla *volontà virtuale* o *ipotetica* delle parti al momento della conclusione del contratto<sup>67</sup>.

---

<sup>63</sup> R. SACCO e G. DE NOVA, *op. cit.*, 1512; P. GALLO, *Trattato del contratto – Tomo III*, Torino, 2010, 1953-1954; G. ALPA e V. MARICONDA, *Codice dei contratti commentato*, Milano, 2020, 645-646; G. BONILINI, M. CONFORTINI, C. GRANELLI, *Codice Civile Commentato – Artt. 1-1677*, Torino, 2012, 3239-3240. In tal senso si veda, *inter alia*, Cass., sez. I, sentenza 19 luglio 2002, n. 10536, punto 2; Cass., sez. III, sentenza 21 maggio 2007, n. 11673, punto 3.1; Cass., sez. I, sentenza 13 giugno 2008, n. 16017, punto 2.

<sup>64</sup> L. CASTELLI, *Violazione delle norme antitrust e risarcimento del danno*, in *Dei fatti illeciti*, U. CARNEVALI (a cura di), in *Commentario al codice civile*, E. GABRIELLI (diretto da), Torino, 2011, 336-337. Tale interpretazione può essere desunta anche da Cass., Sez. Un., sentenza 4 febbraio 2005, n. 2207, *cit.*, punto 1.i.

<sup>65</sup> R. SACCO e G. DE NOVA, *Il Contratto*, *cit.*, 1512; M. BIANCA, *Diritto civile*, 3, *Il contratto*, Milano, 2000, 639; G. BONILINI, M. CONFORTINI, C. GRANELLI, *op. cit.*, 3239.

<sup>66</sup> P. GALLO, *op. cit.*, 1955.

<sup>67</sup> R. SACCO e G. DE NOVA, *op. cit.*, 1510-1511; P. GALLO, *op. cit.*, 1956.

Secondo la dottrina più risalente, ai fini della declaratoria di nullità dell'intero negozio risultava sufficiente provare che senza quella specifica clausola uno dei due contraenti non avrebbe concluso il contratto. Ciò però, come argomentato in dottrina, poteva portare alla paradossale conclusione per cui il predisponente – magari dotato di maggiore forza contrattuale – poteva consolidare ulteriormente la propria posizione negoziale, lasciando alla controparte l'alternativa tra accettare la clausola abusiva o rinunciare del tutto al negozio<sup>68</sup>. Pertanto, in seguito, si è preferito ricorrere ad un criterio maggiormente oggettivo, ovvero volto a verificare se il negozio concluso, una volta espunta la parte invalida, potesse comunque coincidere con l'assetto di interessi originariamente perseguito dalle parti<sup>69</sup>.

Applicando tali principi ai casi esaminati in materia di fideiussioni *omnibus*, appare evidente come la dicotomia tra l'impostazione dell'ABF milanese e quella della Corte di Cassazione e del Collegio di Coordinamento risieda in una diversa concretizzazione del criterio riguardante la volontà delle parti. La presa di posizione dell'ABF meneghino, pur ritenendo applicabile il criterio della nullità parziale, a livello pratico porta ad una declaratoria di nullità dell'intero negozio nella quasi totalità dei casi. Tale impostazione sconta il fatto di essere caratterizzata da un connotato eccessivamente teorico, in quanto risalire alla volontà dei contraenti sulla base di contratti stipulati in una sorta di "mercato perfetto" risulta, concretamente, forse eccessivamente complesso. Tuttavia, anche nel contesto di questa interpretazione, un temperamento, dal punto di vista applicativo, è costituito dall'onere, in capo al consumatore e già immanente nel sistema della nullità<sup>70</sup>, di richiedere espressamente la caducazione dell'intero negozio – come nel caso proposto dinanzi all'ABF di Milano – oppure solamente delle clausole illegittime. Infatti, giova notare come – sebbene nel caso risolto dall'ABF milanese la caducazione totale della garanzia risultasse confacente agli interessi del ricorrente – spesso quest'ultimo potrebbe avere invece interesse al mantenimento del contratto, una volta depurato dalle clausole maggiormente sfavorevoli. La tenuta di tale sistema richiederebbe però l'impossibilità, da parte della banca, di

---

<sup>68</sup> P. GALLO, *op. cit.*, 1956.

<sup>69</sup> G. ALPA e V. MARICONDA, *op. cit.*, 646; P. GALLO, *op. cit.*, 1956.

<sup>70</sup> Posto che la nullità estesa all'intero contratto può, appunto, essere pronunciata soltanto su istanza di parte. Sul punto si veda R. SACCO e G. DE NOVA, *op. cit.*, 1512.

opporre (magari in contrasto con la volontà conservativa del contratto da parte del fideiussore, finalizzata al mantenimento dell'assetto di interessi perseguito mediante il negozio principale e la garanzia accessoria) il successivo sbilanciamento del sinallagma contrattuale<sup>71</sup>, in quanto derivante dall'illecito concorrenziale da essa stessa posto in essere.

In conclusione, nonostante la bontà concettuale dell'impostazione operata dall'ABF milanese, l'impostazione assunta dalla Corte di Cassazione nel 2019 e dal Collegio di Coordinamento ABF appare preferibile e maggiormente in linea con le più recenti interpretazioni dottrinali. In particolar modo, i criteri dettati dal Collegio di Coordinamento risultano apprezzabili e molto lineari dal punto di vista pratico: la suddivisione tra clausole contrattuali essenziali e non essenziali<sup>72</sup>, da individuarsi attraverso un parametro oggettivo, costituito dalla determinatezza dell'oggetto del contratto, rivestono una particolare utilità al fine di giungere – finalmente – ad un'uniformità interpretativa in materia di fideiussioni lesive del diritto della concorrenza.

---

<sup>71</sup> Tale interpretazione può trovare una base nell'articolo 36, comma 3, del Codice del consumo (decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206, pubblicato in GU 8 ottobre 2005, n. 235).

<sup>72</sup> Sottolineata in dottrina – con riferimento alla nullità parziale in senso generale – *inter alia* da P. GALLO, *op. cit.*, 1955.