

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

GENNAIO / MARZO

2025

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

ADRIANA ANDREI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI,
ALESSANDRA CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, EDOARDO
CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANGELA GALATO, ALBERTO
GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI, PAOLA
LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO
MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO
PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO
QUARTA, GIULIA TERRANOVA, VERONICA ZERBA (SEGRETARIO DI
REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

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

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

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

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

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

SEDE DELLA REDAZIONE

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

Problema e sistema nel diritto dell'economia

SOMMARIO: 1. Metodo e oggetto del diritto dell'economia. 2. L'esemplificazione del metodo proposto negli scritti di illustri giuristi del secolo scorso. 3. Un metodo, anche bellissimo, non può essere apprezzato se non se ne vede l'uso in esempi (attuali). 3.1. Le conseguenze civilistiche degli atti compiuti dal soggetto non autorizzato che opera sul mercato riservato. 3.2. La sorte del mutuo fondiario che ecceda i c.d. limiti di finanziabilità.

1. Metodo e oggetto del diritto dell'economia.

Scriveva Luigi Mengoni che «ogni scienza conquista il proprio metodo nella misura in cui si dedica completamente al suo oggetto cercando di dominarlo»¹.

Così scrivendo, il Maestro evidenziava immediatamente il nesso tra metodo e oggetto. Un discorso sul metodo nel diritto dell'economia non può dunque che iniziare dalla definizione del suo oggetto. Assolto questo compito, potrà dirigersi verso le tecniche attraverso cui questo oggetto può essere dominato.

Le difficoltà di definire l'oggetto del diritto dell'economia sono però note, sicché inevitabilmente il mio discorso sul metodo nel diritto dell'economia scontrerà la mia inevitabile precomprensione.

Per chiarezza e coerenza del discorso, partirò da una preliminare stipulazione linguistica - come tale non tacciabile né di verità né di falsità - proponendo, esclusivamente ai fini di questo scritto, di definire "diritto dell'economia" quella branca del diritto che, nell'economia capitalistica, studia le istituzioni e le regole che governano e disciplinano i mercati nei quali si producono e si scambiano beni finanziari, non destinati cioè alla soddisfazione immediata di un bisogno del consumatore finale².

¹ L. MENGONI, *I problemi del metodo nella ricerca civilistica oggi in Italia*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1990, 7-24 e 263-70, che cito da ID., *Scritti, I, Metodo e teoria giuridica*, Milano, 2011, 189.

² In altre parole, pur condividendo l'idea che esiste una «pluralità di modelli giuridici che governano i mercati» e che oggetto in senso lato del diritto dell'economia sia lo studio delle regole e delle istituzioni che governano tale pluralità (così F. SARTORI, *Il diritto dell'economia nell'epoca neoliberale tra scienza e metodo*,

Mi occuperò dunque del metodo di studio giuridico dei mercati finanziari in senso lato: cioè di quei mercati che rappresentano, per così dire, le infrastrutture di altri mercati, perché il loro “inceppamento” mette a rischio il funzionamento dell’intero sistema economico-capitalistico in un dato momento storico.

In ragione di ciò, tali mercati sono fortemente permeati da regole pubblicistiche che conformano l’organizzazione e disciplinano l’attività dei soggetti che istituzionalmente vi operano. Queste regole nascono dalla constatazione che, per assicurare stabilità ed efficienza ai mercati finanziari, non basta il diritto comune³.

Da qui due conseguenze: (i) il proliferare di una regolazione diffusa e capillare che incide sull’organizzazione e sull’attività contrattuale dei soggetti che in questi mercati (che appartengono alla più categoria dei mercati regolati) operano; (ii) il penetrante controllo esercitato dal potere pubblico sugli enti regolati: che, come si dirà, si esercita sia in fase di autorizzazione all’esercizio dell’attività, non libera ma riservata, sia in fase di esercizio effettivo dell’attività, costantemente vigilata dall’autorità indipendente.

Lo statuto normativo di tali enti regolati è ispirato, pur con alcune differenze da soggetto a soggetto⁴, a principi irriducibili sia al diritto comune societario, sia al diritto comune dei contratti. L’impressionante proliferazione di regole nazionali e soprattutto sovranazionali conseguente alla grande crisi del primo decennio di questo secolo,

in questa *Rivista*, I, 2022, 309; la citazione è a p. 310), il presente contributo affronterà solo il tema del metodo nello studio dei modelli giuridici che governano i mercati bancari, finanziari e assicurativi.

³ Si tratta di un’esigenza avvertita in tutti i paesi capitalistici avanzati: cfr. R. COSTI, *Tutela degli interessi e mercato finanziario*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, 769; più di recente, R. LENER – E. RULLI, *La vigilanza sui mercati finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, I, 447.

⁴ Che vanno sempre più riducendosi. Sull’attuale processo di convergenza regolamentare v. V. COLAERT – D. BUSCH – T. INCALZA (a cura di), *European Financial Regulation. Levelling the Cross-Sectoral Playing Field*, Oxford, 2019; J.-H. BINDER, *Corporate Governance of Financial Institution: In Need of Cross-Sectoral Regulation*, in *Governance of Financial Institutions*, D. Busch – G. Ferrarini – G. Van Solinge (diretto da), Oxford, 2019, 18 ss.; F. ANNUNZIATA, *MiFID II as a template. Towards a general charter for the protection of investors and consumers of financial products and services in EU financial law*, in *Private and public enforcement of EU investor protection regulation*, R. D’Ambrosio – S. Montemaggi (a cura di), in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d’Italia*, Roma, 2020, 23 ss.

nonché il processo, da anni in atto, di convergenza disciplinare tra i vari settori del mercato finanziario, hanno fatto sì che tale statuto normativo, più che qualificarsi in termine di specialità⁵, assuma oggi caratteri di spiccata autonomia, con tutto ciò che il venir meno della specialità consente a livello di costruzioni interpretative nella misura in cui, attraverso accorte operazioni di analogia *legis* e *iuris*, consente di estendere regole dettate per uno solo comparto ad altri comparti del mercato finanziario o di delineare, in via di induzione generalizzante, principi generali applicabili a tutti i comparti dei mercati finanziari.

Sotto il profilo organizzativo sono tendenzialmente comuni a banche, società di investimento, assicurazioni e altri intermediari del mercato finanziario⁶ le regole che:

a) limitano l'autonomia privata nella scelta del modello organizzativo, che deve necessariamente assumere la forma della società per azioni (o al più, per le banche, della società cooperativa per azioni e, per le assicurazioni, delle mutue assicuratrici);

b) impongono requisiti patrimoniali e organizzativi speciali e ulteriori rispetto a quelli richiesti per la costituzione di una comune s.p.a.;

c) prevedono stringenti requisiti di professionalità e competenza degli esponenti aziendali⁷;

d) subordinano l'avvio dell'attività alla presentazione di un programma di attività (art. 14, c. 1, lett. c, TUB; art. 19, c. 1, lett. e, e art. 34, c. 1, lett. g, TUF; art. 14, c. 1, lett. d, CAP) e alla successiva autorizzazione dell'autorità di vigilanza, alla quale - come già osservato

⁵ Così, oltre vent'anni fa e in un diverso contesto, G. GUIZZI, *Mercato finanziario*, in *Enc. dir., Aggiornamento*, V, Milano, 2001, 755.

⁶ Anche le regole sul sistema organizzativo e il governo societario dei gestori collettivi del risparmio sono infatti espressamente finalizzate ad assicurarne la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale: artt. 3, comma 1, e 33, comma 1, del Regolamento del 5 dicembre 2019 (1° agg. 23 dicembre 2022) della Banca d'Italia di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF. Sul tema M. STELLA RICHTER JR., *Governo e organizzazione delle società di gestione del risparmio*, in *Riv. soc.*, 2016, 110 ss.

⁷ Dettagliati in modo granulare per le società bancarie, di investimento e assicuratrici (cfr. d.m. 13 novembre 2020, n. 169; d.m. 2 maggio 2022, n. 88); indicati a livello di principi, da declinare poi statutariamente, per le società di gestione collettiva del risparmio: cfr. art. 13 del Regolamento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 cit.

- è pure affidato il continuativo controllo sullo svolgimento e l'esercizio dell'attività autorizzata;

e) attribuiscono all'autorità di vigilanza poteri di verifica e controllo sull'adeguatezza di fondi propri, liquidità, modello imprenditoriale, *governance* interna degli enti vigilati;

f) attribuiscono all'autorità di vigilanza incisivi poteri di intervento sulla vita sociale degli enti vigilati: da quelli sostanzialmente avocativi dei compiti propri degli organi sociali (ad es. convocazione del cda con indicazione dei punti all'ordine del giorno), alla rimozione degli esponenti aziendali, alla prescrizione di regole organizzative o di condotta (art. 53-bis TUB)⁸;

g) attribuiscono all'autorità di vigilanza poteri di intervento anche sulla commercializzazione, distribuzione e vendita di prodotti dell'impresa, che può essere limitata soltanto ad alcune predefinite categorie di clienti e vietata ad altre (*product intervention*).

Anche sotto il profilo contrattuale i soggetti del mercato finanziario sono destinatari di regole proprie e diverse rispetto a quelle destinate alle imprese che producono e distribuiscono beni non finanziari: e anche queste regole sono riconducibili, pur con alcune differenze derivanti dalla diversa tipologia di bene finanziario negoziato, a principi di fondo tendenzialmente comuni, riassumibili, ancor più che nella trasparenza delle condotte (che può dirsi ormai tipica di tutta la contrattazione di massa: cfr. art. 35 cod. cons.), nel particolare sforzo cooperativo richiesto all'intermediario nel rapporto con la clientela: cioè nel dovere di sondarne le effettive esigenze finanziarie, prima di proporgli le più adeguate soluzioni contrattuali⁹.

È evidente, dunque, che le società che operano in questi mercati subiscono una fortissima compressione della propria libertà di iniziativa economica: ma si tratta di una compressione più che giustificata dai fini di utilità sociale indicati nell'art. 47 comma 1 Cost.

Quanto appena osservato pone in luce una caratteristica dell'oggetto del diritto dei mercati finanziari (e, probabilmente, del diritto dell'economia inteso in senso ancor più ampio, come comprensivo

⁸ Sul *removal* nelle società non bancarie v. F. GUERRERA, *La "rimozione" degli esponenti aziendali di Sim, Sgr, Sicav e Sicaf*, in *Dir. banc. fin.*, 2016, 427 ss.

⁹ Per un approfondimento del tema sia consentito il rinvio a R. NATOLI, *Il contratto adeguato. La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, Milano, 2012, 87 ss.

dello studio di tutti i mercati regolamentati o comunque a vocazione regolamentare): alludo al costitutivo intreccio di profili pubblicistici e profili privatistici¹⁰. Tale intreccio - a mio avviso - inevitabilmente si riflette pure sul discorso metodologico, non tanto nel senso che il giurista dell'economia dovrebbe, più di altri, esser competente *in utroque iure*, ma nel senso che al giurista dell'economia è richiesto di leggere la materia oggetto del suo studio con sguardo necessariamente ampio: cioè intento a cogliere il problema economico sotteso alla materia oggetto del suo studio e, alla luce di ciò, ad elaborare risposte che con tale problema non confliggano, nella costante consapevolezza che, *senza comprensione del problema, non può esserci costruzione del sistema*.

2. *L'esemplificazione del metodo proposto negli scritti di illustri giuristi del secolo scorso.*

Esistono illustri esempi di giuristi dell'economia che, nelle loro opere, hanno dato corpo al metodo qui proposto.

La capacità di ricostruire sistematicamente il diritto dell'economia praticando il metodo qui descritto, rifuggendo cioè da un'ottica monocromatica incentrata soltanto sulla dimensione microeconomica delle questioni e abbracciando, invece, una dimensione macroeconomica che dia adeguato rilievo al contesto economico di riferimento, si rintraccia già in alcune considerazioni di Paolo Greco di quasi un secolo fa, le quali stupiscono davvero per la modernità dell'approccio. Ragionando sul contratto d'assicurazione, l'illustre autore osservava che *«un contratto che come atto isolato ha una particolare fisionomia, considerato come contratto di massa modifica e talora cambia i suoi connotati, onde avviene che se ne modifichi il regime giuridico. Un contratto di assicurazione isolatamente preso è senza dubbio un contratto aleatorio per entrambe le parti; mentre, considerato nella massa dei contratti di un'impresa di assicurazione,*

¹⁰ Si tratta, peraltro, di un intreccio storicamente risalente. M. LIBERTINI, *Diritto amministrativo e diritto commerciale*, in *Attraversare i confini del diritto. Giornata di studi dedicata a Sabino Cassese*, L. Torchia (a cura di), Bologna, 2016, 221, ricorda in proposito che, fino all'introduzione, col codice di commercio del 1882, del Collegio sindacale, il controllo sulla regolarità della gestione delle s.p.a. era esclusivamente ministeriale.

per questa non è più una operazione aleatoria, ma un'operazione capitalistica di normale guadagno»¹¹.

Su questa scia, nella seconda metà del secolo scorso vari maestri - penso soprattutto, ma ovviamente non solo, a Ferri, Libonati e Ferro Luzzi - offrirono chiare esemplificazioni di questa capacità di *coniugare il sopra e il sotto*, ovvero sia il rilievo macroeconomico della stabilità delle imprese che operano in mercati “strumentali” e il rilievo microeconomico della loro attività contrattuale sul mercato.

Cito in proposito le esemplari parole di Paolo Ferro Luzzi, secondo il quale i singoli atti d'impresa *«quand'anche in sé e per sé siano fondamentalmente tradizionali, dall'inserzione nell'attività fatalmente risultano alterati nella fisionomia e disciplina che sarebbe loro propria ove considerati nel classico e normale stato di isolamento e separazione»¹².*

Giuseppe Ferri sr., già nel Manuale, dava corpo a questo ragionamento di vertice sia riguardo ai contratti bancari, sia riguardo al contratto di assicurazione¹³ e Libonati, nella sua aurea monografia del 1965, lo esemplificava magistralmente enfatizzando i nessi tra l'attività bancaria e la morfologia dei singoli contratti che, stipulati in massa, consentono alla banca di operare sul mercato e di adempiere alla sua funzione macroeconomica di intermediaria del credito¹⁴.

Questi esempi dimostrano che nel diritto dell'economia la ricostruzione della disciplina - cioè il sistema - è sempre funzionale alla soluzione di un problema (o, se si vuole, al raggiungimento di un certo risultato sociale), alla luce del quale mutano i caratteri fisionomici degli

¹¹ P. GRECO, *Aspetti e tendenze odierne del diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, 334 ss., sul punto 348 e s.

¹² P. FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1969 (rist. 2001), 205.

¹³ G. FERRI SR., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 1993, 904 e s.: «contratto bancario è quello che tecnicamente non è concepibile se non inserito in una serie di contratti dello stesso genere funzionalmente collegati, quale si realizza soltanto nell'impresa bancaria. [...] Principi riguardanti l'impresa bancaria, come ad es. quello della liquidità bancaria, che pure non riguardano il rapporto singolo ma la massa dei rapporti che fanno capo all'impresa, non rimangono estranei alla struttura del rapporto e indifferenti alla sua funzione, ma penetrano nello schema negoziale consentendo al rapporto di adempiere a una funzione non corrispondente alla sua struttura come è nel deposito bancario o di adempiere a funzioni nuove e non realizzabili al di fuori dei rapporti di massa».

¹⁴ B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965, *passim*.

istituti che, atomisticamente riguardati, mostrano sembianze affatto diverse.

Il giurista dell'economia che studia i mercati finanziari, dunque, ha il compito di costruire il sistema in modo da assicurare il risultato sociale della stabilità e dell'efficienza dei mercati di cui si occupa: una costruzione funzionale a quell'esigenza che, non a caso, riecheggia oggi, a livello di vertice e sia pur con declinazioni e accenti diversi¹⁵, nei tre testi unici dell'intermediazione finanziaria: cfr. art. 5 TUB, art. 5 TUF, art. 3 CAP¹⁶.

Nello studio dei mercati finanziari lo studioso di diritto dell'economia dovrebbe perciò essere animato da tre complementari preoccupazioni: (i) organizzare il rapporto tra fattispecie e discipline in funzione della soluzione di questo problema; (ii) costruire dogmaticamente un sistema entro il quale le soluzioni interpretative proposte trovino giustificazione logica e coerente; (iii) produrre regole normative teleologicamente coerenti con i fini di vertice del sistema.

3. Un metodo, anche bellissimo, non può essere apprezzato se non se ne vede l'uso in esempi (attuali).

A questo punto, memore dell'insegnamento di Leibniz¹⁷ secondo cui un metodo, anche bellissimo, non può essere apprezzato se non se ne vede l'uso in esempi, proverò a concretizzare il senso del mio ragionamento.

Sotto quest'angolo prospettico, è lecito criticare, ad esempio, una recente decisione della Suprema Corte la quale - proprio evocando,

¹⁵ A differenza del TUB e del TUF, che equiordinano, ai rispettivi artt. 5, le varie finalità della vigilanza, il CAP, dopo la direttiva *Solvency II*, ordina gerarchicamente tali finalità subordinando la stabilità e l'efficienza del mercato assicurativo allo scopo principale della «adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alla prestazione assicurativa»: cfr. SCALISE - FICHERA, «Solvency II»: *impatto del nuovo regime sui profili pubblicistici della vigilanza assicurativa*, in *Dir. merc. ass. fin.*, 2017, 121 ss.; G. DE BERTI MARINIS, *L'impresa di assicurazione*, in AA. VV., *Manuale di diritto dell'economia*, Torino, 2024, 284 s.

¹⁶ Sui rapporti tra finalità della vigilanza nei tre comparti del mercato finanziario e statuto del contratto v. F. SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, I, 131 ss.

¹⁷ Ricordato sempre da L. MENGONI, *I problemi del metodo nella ricerca civilistica oggi in Italia*, cit., 183.

credo per la prima volta in una sentenza di legittimità, “*il c.d. diritto dell’economia*” - ha affermato che gli interessi generali che indubbiamente permeano tale branca del diritto non hanno “alcuna valenza civilistica” sulla base del generico (e, in quanto tale, inconsistente) rilievo che tutte le norme giuridiche sono poste a protezione di interessi generali¹⁸: sulla base di questo blando argomento, ha sbrigativamente negato che il conferimento dell’incarico di recupero dei crediti cartolarizzati ad un soggetto non iscritto nell’albo di cui all’art. 106 T.U.B. e i conseguenti atti di riscossione siano affetti da invalidità.

Tale recente e assai criticabile sentenza si iscrive però nel solco del più ampio problema della sorte dei contratti stipulati da società non autorizzate che esercitano attività riservate, rispetto al quale credo che il ragionamento metodologico qui proposto consenta di proporre una soluzione razionalmente argomentata e coerente con le linee di fondo del sistema del diritto dell’economia.

3.1. *Le conseguenze civilistiche degli atti compiuti dal soggetto non autorizzato che opera sul mercato riservato.*

Nei settori riservati (bancario, mobiliare, assicurativo, etc.) l’ordinamento commina agli esercenti non autorizzati sanzioni amministrative, comminate dai rispettivi testi unici di settore, nonché una generale sanzione penale (art. 348 c.p.). Di regola, però, le discipline settoriali non prevedono conseguenze civilistiche degli atti compiuti dal soggetto non autorizzato che opera sul mercato riservato e, di fronte a questa lacuna, l’atteggiamento degli interpreti varia.

Le osservazioni di metodo qui proposte probabilmente consentono di proporre una soluzione razionale, cioè coerente con la protezione della stabilità e dell’efficienza dei mercati in cui si negoziano beni finanziari, estendendo ai casi non disciplinati, per identità di *ratio*, la regola espressamente dettata dall’art. 167 cod. ass. priv. («Nullità dei contratti conclusi con imprese non autorizzate»), che (i) predica la nullità del contratto di assicurazione stipulato con un’impresa non

¹⁸ Cass. 18 marzo 2024, n. 7243, in *Società*, 2024, 983, con nota di M. DE POLI, *Nullità virtuale e diritto dell’economia: il caso del recupero dei crediti cartolarizzati*.

autorizzata o con un'impresa alla quale sia fatto divieto di assumere nuovi affari; (ii) legittima all'azione di nullità soltanto il contraente o l'assicurato; (iii) obbliga l'assicuratore non autorizzato alla restituzione dei premi pagati; (iv) dispone l'irripetibilità degli indennizzi e delle somme eventualmente corrisposte e la non debenza delle somme eventualmente ancora dovute.

Tale soluzione esibisce infatti il pregio di dissuadere, con straordinaria efficacia deterrente, le imprese non autorizzate dall'esercitare attività riservate e, al contempo, non danneggia l'interesse del cliente a godere comunque del bene della vita ricevuto.

3.2. *La sorte del mutuo fondiario che ecceda i c.d. limiti di finanziabilità.*

L'approccio metodologico qui proposto consente forse di dare una soluzione razionalmente argomentata anche all'inveterato problema della sorte del mutuo fondiario che ecceda i c.d. limiti di finanziabilità. E si tratta, anche in questo caso, di una soluzione diversa da quella offerta dalla giurisprudenza di legittimità¹⁹, la quale, pur giustamente preoccupandosi di non «*pregiudicare proprio l'interesse che la norma intendeva proteggere, che è quello alla stabilità patrimoniale della banca e al contenimento dei rischi nella concessione del credito*», ha tuttavia ritenuto che il mutuo eccedente il limite di finanziabilità non perda i privilegi fondiari.

La giurisprudenza di legittimità dimentica infatti che, storicamente, i mutui fondiari potevano essere erogati soltanto attingendo alla provvista raccolta con la sottoscrizione delle cartelle fondiarie e che i sottoscrittori di tali cartelle potevano essere remunerati soltanto attingendo alla provvista riveniente dalla restituzione dei mutui fondiari. I privilegi fondiari riflettevano dunque l'indissolubile legame tra le dette operazioni passive e attive ed erano perfettamente coerenti con il modo in cui era congegnata la complessiva operazione finanziaria: il fatto che l'ipoteca di primo grado dovesse insistere su immobili il cui valore fosse almeno del 20% superiore a quello del

¹⁹ Cass., Sez. Un., 16 novembre 2022, n. 33719, in *Contratti*, 2023, 143, con nota di F. PIRAINO, *Il mutuo fondiario e la violazione del limite di importo massimo finanziabile: "scotismo" e onnipotenza delle etichette*.

credito erogato rappresentava, dunque, un indispensabile presidio per recuperare il credito funzionale sia agli interessi della banca, sia (e anzi soprattutto) agli interessi risparmiatori, i quali - tramite quei privilegi - vedevano aumentare le *chances* di ottenere il ritorno pattuito sul loro investimento. In quel contesto, dunque, i privilegi fondiari erano certamente coesenziali alla tutela del risparmio e, in particolare, alla tutela di quella ben definita categoria di risparmiatori che aveva investito nelle cartelle fondiarie.

Nell'attuale contesto, radicalmente mutato, nessuna esigenza di sistema - cioè di tutela del risparmio e/o di una particolare categoria di risparmiatori - impone di "salvare" il fondiario che abbia ecceduto i limiti di finanziabilità, affermando che dalla violazione di tale limite prudenziale possano eventualmente scaturire sanzioni amministrative ma non anche conseguenze civilistiche. Una soluzione razionale e coerente - forse meno sospetta d'incostituzionalità - induce invece a ritenere che i privilegi fondiari trovino perdurante giustificazione solo se proteggono finanziamenti particolarmente stabili: cioè finanziamenti geneticamente rispettosi del principio di vertice della sana e prudente gestione.

Pertanto, là dove questo particolare indice di stabilità non sia integrato, il mutuo perde quell'elemento tipologico che consente di qualificarlo come "fondiario": resta un nudo mutuo, certamente non nullo, ma privo di ormai ingiustificati privilegi fondiari.