

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE / GIUGNO

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, ANTONIO DAVOLA, ANGELA
GALATO, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA
SERAFINO LENTINI, PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO,
UGO MALVAGNA, ALBERTO MACER, 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

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 ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

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

SEDE DELLA REDAZIONE

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

SOMMARIO

AURELIO GENTILI, Regolare i contratti finanziari: una questione di approccio	207
ALDO ANGELO DOLMETTA, Dei «contratti bancari» d'impresa non autorizzata (*).....	237
MICHELA PASSALACQUA, Regole di mercato, regole sul mercato. La questione del metodo.....	247
PIERPAOLO MARANO, L'Intelligenza Artificiale nella Realizzazione e Distribuzione dei Prodotti Assicurativi: Verso una Compliance Integrata tra AI Act, IDD e POG.....	275
ROBERTO NATOLI, La prescrizione del diritto al risarcimento del danno nei servizi di investimento.....	311

SOMMARIO

ANDREA SENATORE, <i>Green claims e greenwashing</i> : aree grigie nella pubblicità verde	77
---	----

Regolare i contratti finanziari: una questione di approccio

SOMMARIO: 1. I diversi approcci di *common Law* e di *civil Law* alla protezione dell'investitore nei contratti del mercato finanziario – 2. Gli esiti di diritto vivente nel *civil Law*: il cattivo assolvimento da parte dell'intermediario del suo ufficio di diritto privato come causa di invalidità del contratto di investimento – 3. La messa a punto di questa tesi in un libro recente. – 4. Le superstiti criticità di questa costruzione – 5. Un dubbio di politica del diritto.

1. *I diversi approcci di common Law e di civil Law alla protezione dell'investitore nei contratti del mercato finanziario*

A fool and his money are soon parted. Lo insegna un vecchio proverbio inglese. Lo ripeteva J.K. Galbraith. Lo conferma l'esperienza dei contratti finanziari. Che non si spiega senza presupporre una diffusa insipienza degli investitori¹.

Le regole devono essere appropriate ai fatti. Dunque non si può regolare consapevolmente l'intermediazione finanziaria senza essere

¹ Questa è del resto la *ratio legis* dell'art. 21, 1° comma, lett. a), TUF nella parte in cui finalizza la regola della condotta dell'intermediario secondo le clausole generali di diligenza, correttezza e trasparenza al "servire al meglio l'interesse dei clienti" oltre che all'integrità dei mercati.

Una analitica lettura della disposizione è in Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376, in *Corr. giur.*, 2017, 1363, n. Fanciarosi: «In tema di intermediazione finanziaria, la pluralità degli obblighi (di diligenza, di correttezza e trasparenza, di informazione, di evidenziazione dell'inadeguatezza dell'operazione che si va a compiere) previsti dagli art. 21, 1° comma, lett. a) e b), d.leg. n. 58 del 1998, 28, 2° comma, e 29 reg. Consob n. 11522 del 1998 (applicabile *ratione temporis*) e facenti capo ai soggetti abilitati a compiere operazioni finanziarie, convergono verso un fine unitario, consistente nel segnalare all'investitore, in relazione alla sua accertata propensione al rischio, la non adeguatezza delle operazioni di investimento che si accinge a compiere (c.d. *suitability rule*); tale segnalazione deve contenere specifiche indicazioni concernenti: 1) la natura e le caratteristiche peculiari del titolo, con particolare riferimento alla rischiosità del prodotto finanziario offerto; 2) la precisa individuazione del soggetto emittente, non essendo sufficiente la mera indicazione che si tratta di un «paese emergente»; 3) il *rating* nel periodo di esecuzione dell'operazione ed il connesso rapporto rendimento/rischio; 4) eventuali carenze di informazioni circa le caratteristiche concrete del titolo (situazioni c.d. di *grey market*); 5) l'avvertimento circa il pericolo di un imminente default dell'emittente».

avvertiti di tale prevalente insipienza dei clienti. A fronte di questo presupposto di fatto però *common Law* e *civil Law* si dividono.

1.1. L'approccio non protettivo del *common Law* trova origine nel fatto che le regole sui contratti di intermediazione finanziaria derivano dalla prassi², di origine anglosassone, benché oggi diffusa ovunque.

Esse rispondono a tre principi:

- i) *caveat emptor*³;
- ii) irrilevanza di *good faith* e *fair dealing*;
- iii) *truth of any statement*⁴.

Quest'ultimo principio implica almeno un dovere di informazione. Rispetto al quale è fermo il divieto di *misrepresentation*; che però è da escludere quando l'inesatta rappresentazione dello scenario concerna

² Pressoché tutte le figure di contratto finanziario nascono da prassi diffuse nel mondo degli affari e della finanza. Dalla prassi anglosassone derivano anche i contratti derivati, per quanto si ritrovino ovunque nel passato anticipazioni dell'idea (una ricognizione in U. PATRONI GRIFFI, *L'oggetto dei contratti su derivati nella giurisprudenza più recente*, in questa Rivista, 2016, 1).

La prassi sui derivati si è consolidata in regole tecniche formalizzate per i derivati *Over The Counter*, attraverso le pratiche invalsi, ad opera dell'*International Swaps and Derivatives Association Inc.* Non è quindi del tutto esatto, almeno statisticamente, pensare che i c.d. derivati *exotics* siano del tutto deregolamentati.

³ Sul principio del "*caveat emptor*" (risalente alla tradizione romana e recepito implicitamente nelle codificazioni del sec. XIX, per cui il venditore non aveva alcun obbligo di informazione e l'acquirente doveva autonomamente premunirsi di eventuali difetti informandosi sull'oggetto) e sull'intensità dell'obbligazione di informare, che varia a seconda dell'ordinamento nazionale considerato (più debole in quello inglese, che si fonda proprio su questo brocardo, più forte in quello tedesco che ha elaborato la dottrina della *culpa in contrahendo*) fra gli altri v. P. GALLO, *I vizi del consenso*, in P. Rescigno (a cura di), *Il contratto*, Torino 2006; A. MUSY, *Il dovere di informazione. Saggio di diritto comparato*, Trento 1999.

In Francia, fra gli altri v. X. THUNIS, *L'obligation précontractuelle d'information: un terrain de choix pour la construction doctrinale*, in *Mélanges M. Cabrillac*, Paris 1999, 313 ss.; J. GHESTIN, *Le contrat. Formation*, Paris 1993; M. FABRE MAGNAN, *De l'obligation d'information dans les contrats*, Paris 1992.

Per il *common Law*, P.S. ATIYAH, *An Introduction to the Law of Contract*, Oxford/NY, 1995, 265 ss.; S.M. WADDAMS, *Pre-contractual Duties of Disclosure*, in P. Cane, J. Stapleton (eds.), *Essays for P. Atiyah*, Oxford 1991; B. NICHOLAS, *The Pre-contractual obligation to Disclose Information: English Report*, in D. Harris, D. Tallon (eds.), *Contract Law Today, Anglo-French Comparisons*, Oxford 1989.

⁴ Cfr. *Hedley Byrne & Co. v Heller and Partners Ltd*, [1964] AC 465; *Esso Petroleum Co Ltd v Mardon* [1976] QB 801; *Bankers Trust v PT Dharmala Sakti Sejahtera* [1996] CLC 518.

una situazione assai complessa⁵.

Questi principi sono stati più volte messi in questione in degli *obiter dicta* dalla giurisprudenza inglese, che almeno dal 1977⁶ ha ripetutamente sollevato il problema di una maggiore protezione dell'investitore. Ma di fatto sono sempre stati confermati, al più con qualche attenuazione del loro rigore⁷: le corti hanno escluso un *general duty of care* dell'intermediario verso la controparte, specialmente quando il contratto regoli rischi reciproci⁸.

In quel sistema un *duty of care* sorge solo quando sia convenuto un rapporto di *advisory*⁹, con i suoi costi aggiuntivi. In tal caso, come al ruolo di controparte si aggiunge un ruolo di *advisor*, così al dovere di corretta informazione si aggiunge a carico dell'intermediario un dovere di assistenza¹⁰.

1.2. Stante la conformazione secondo i modelli anglosassoni anche dei contratti sottoscritti nel mercato europeo, quei principi impliciti nella prassi comune tenderebbero ad applicarsi anche da noi. Ma sul mercato domestico ha reagito il diverso approccio della normativa europea e nazionale¹¹. Che però ha conosciuto due fasi.

⁵ *Cassa di Risparmio della Repubblica di S. Marino v Barclays Bank Plc* [2011] EWHC 484 (Comm); *Loreley Financing (Jersey) No. 30 Ltd v Credit Suisse Securities (Europe) Ltd* [2023] EWHC 2759 (Comm).

⁶ *Moorgate Mercantile Co Ltd v Twitchings* [1977] AC 890, 903; *Tradax Export SA v Dorada Compania Naviera SA of Panama (The Lutetian)* (1992) 2 Lloyd's Rep 140, 158. Cfr. *The Republic of India and The Government of The Republic of India v India Steamship Co Ltd (The Indian Grace) (No 2)* [1998] AC 878, 913-914.

⁷ Nella dottrina italiana un quadro accurato (con ampi richiami alla letteratura anglosassone) in D. IMBRUGLIA, *Regola di adeguatezza e validità del contratto*, in *Europa e diritto privato*, 2016, 335 ss.

⁸ *Bankers Trust v PT Dharmala Sakti Sejahtera* [1996] CLC 518, cit.; *Peekay Intermark v Australia New Zealand*, [2006] EWCA Civ 386; *Titan Steel Wheels Ltd v Royal Bank of Scotland* [2010] EWHC 211 (Comm).

⁹ *IFE Fund SA v Goldman Sachs International* [2007] EWCA Civ 811; *JP Morgan Chase Bank v Springwell Navigation Corporation* [2010] EWCA 1221; *Property Alliance Group Ltd v Royal Bank of Scotland plc* [2018] EWCA Civ 355.

¹⁰ Nella dottrina italiana in questo senso U. PATRONI GRIFFI, *op. cit.*, 6.

¹¹ Quando applicabili esse hanno determinato un concorso di fonti regolatrici.

Per i contratti sottoscritti da investitori operanti nel nostro mercato finanziario il concorso tra prassi internazionale e diritto italo-eurounitario investe almeno due tipi di casi. Il primo è il contratto regolato dalla legge italiana. Il secondo è il contratto regolato dalla legge inglese (o statunitense) ma (il punto però è controverso) senza possibilità di derogare alle norme *mandatory* del diritto italiano. È la questione della

In una prima ha prevalso la prospettiva della regolazione del servizio¹². La legge non regola il contratto (a parte la forma) ma il

applicabilità delle norme imperative, e quindi inderogabili di questo – in base all’art. 3, 3° comma, della Convenzione di Roma – ai contratti che, a prescindere dalla legge e giurisdizione scelta, si colleghino per tutto il resto ad un altro ordinamento. In senso negativo v. ora *Dexia Crediop S.p.A. v Comune di Prato* [2017] EWCA Civ 428 e *Banca Intesa Sanpaolo SpA and Dexia Credit Local SA v Comune di Venezia* [2023] EWCA Civ 1482.

Non è invece rilevante a questi fini quale sia la giurisdizione competente: se il diritto interno e dell’Unione si applica, qualunque corte giudicante dovrà tenerne conto. Cass., sez. un., 18 settembre 2014, n. 19675, in *Riv. dir. internaz. privato e proc.*, 2015, 653: «Sussiste la giurisdizione italiana in base all’art. 5 n. 3 del reg. (Ce) n. 44/2001 del 22 dicembre 2000 in merito a un’azione di responsabilità extracontrattuale in tema di intermediazione finanziaria per violazione dei doveri d’informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni promossa da un comune italiano nei confronti di una banca irlandese e di una società italiana; sussiste la giurisdizione italiana anche in merito all’azione di responsabilità contrattuale avverso le stesse parti, con riferimento ad un rapporto di consulenza (*advisory*) adempiuto con dolo o colpa grave, per non essere stati compiutamente illustrati all’attore i profili di rischio, ai sensi dell’art. 2 del medesimo regolamento, poiché una delle società convenute deve considerarsi domiciliata in Italia in base all’art. 60, e dell’art. 6 n. 1, posto che le società convenute hanno cooperato nella produzione dell’evento dannoso e pertanto può dirsi soddisfatta la condizione secondo la quale debba esistere fra le domande un nesso così stretto da rendere opportuna una trattazione unica e una decisione unica onde evitare il rischio, sussistente in caso di trattazione separata, di giungere a decisioni incompatibili; in relazione al medesimo profilo la giurisdizione sussiste anche in base all’art. 5 n. 1 lett. b posto che il rapporto di consulenza (*advisory*) può essere qualificato come contratto di prestazione di servizi e detti servizi sono stati o avrebbero dovuto essere prestati in base al contratto in Italia; non ha rilievo invece ai fini dell’art. 23 la clausola di proroga della giurisdizione a favore delle corti inglesi prevista all’art. 13 dell’*Isda Master Agreement* che disciplina i contratti derivati sottoscritti dall’attore con la convenuta banca irlandese, posto che tale clausola riguarda le sole controversie *relating to this agreement* e deve essere interpretata dal giudice interno in senso rigorosamente restrittivo».

¹² In sostanza, quel che l’autonomia delle parti veramente determina – oltre l’ovvio: tipo di operazione, importi, costi, durata – è il *tipo* di servizio richiesto, principale ed eventualmente accessorio; cui fa riscontro, in parte per scelta ma soprattutto per legge, un *diverso e più o meno intenso livello* di servizio, particolarmente in termini di doveri di assistenza dell’impresa di investimento (*duty of care*).

Un quadro organico ed approfondito tratteggiato in questa prospettiva in M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività di investimento*, Milano, 2012, spec. 222 ss.

servizio¹³. Da ciò un disegno legale del contratto solo obliquo, opaco e confuso. Reso più arduo dalla frammentazione della disciplina tra plurime fonti¹⁴, che si segnalano per cattiva tecnica legislativa: disorganicità, lessico incerto, sovrapposizioni e possibili contraddizioni, vaghezze, asistematicità, ridondanze, disordine¹⁵.

¹³ A parte poche regole sull'invalidità, per difetto di forma scritta; su cui v. V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto di gestione di portafogli di investimento per difetto di forma*, in *I contratti*, 2006, 966 ss.; ID., *Contratto di negoziazione, forma convenzionale e nullità per inosservanza di forma*, ivi, 2007, 778 ss.; L. PONTIROLI, P. DUVIA, *Il formalismo nei contratti di intermediazione finanziaria ed il recepimento della Mifid*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 151 ss.; P. MORANDI, *Prestazione dei servizi di investimento: forma dei contratti e regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *Obbligazioni e contratti*, 2008, 919 ss.

Sulla forma degli ordini v. Trib. Genova, 20 aprile 2006, in *Il Foro padano*, 2007, I, 146, n. Ghigliotti: «Il rispetto della forma scritta è necessario non solo per il mandato d'investimento, ma anche per i singoli ordini di borsa: ciò si evince dalla evoluzione normativa susseguitasi nel settore poiché le modifiche apportate all'art. 6, lett. c), l. n. 1/1991, prima dell'art. 23 TUF, hanno intensificato la tutela dell'investitore, poiché mentre la l. n. 1/1991 richiedeva forma scritta ma facendo più espresso riferimento al contratto quadro, il d.leg. n. 415/1996 prima, ed ora l'art. 23 TUF facendo riferimento ai contratti relativi ai servizi d'investimento, utilizzano un'espressione che testimonia l'intenzione del legislatore di fornire maggiore tutela anche per quanto riguarda i singoli ordini di borsa». *Contra* però Trib. Genova, 22 marzo 2007: «La forma scritta prevista dall'art. 23 TUF si riferisce al contratto quadro d'investimento e non ai singoli ordini di negoziazione»; Trib. Mil., 28 maggio 2005, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2007, II, 499, n. Spadaio: «Il requisito della forma scritta ad substantiam previsto dall'art. 23, 1° comma, TUF si riferisce al contratto quadro in base al quale l'intermediario si obbliga a prestare il servizio di investimento, e non anche ai singoli negozi conclusi nell'ambito ed in esecuzione del rapporto che trova la sua fonte nel contratto quadro».

Se in questa prospettiva risultava piuttosto sacrificata la considerazione del contratto, non per ciò è mancato uno studio approfondito dei singoli contratti: v. per tutti i saggi raccolti in *I contratti del mercato finanziario*, I e II, a cura di G. Gabrielli e R. Lener, Torino, 2004.

¹⁴ Oggi principalmente il Regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR) la Direttiva 2014/65/UE (Mifid II), il Tuf, il Regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR), il Regolamento delegato (UE) 2017/565, il Regolamento Consob n. 20307/2018, ma anche altre.

¹⁵ È da credere che molti problemi che affliggono la casistica non si porrebbero se i legislatori avessero adottato una diversa tecnica normativa attenta anche al contratto e non solo al servizio, e certamente l'interprete non può dichiarare entusiasmo per quella utilizzata.

A fronte di questa prospettiva del servizio la nostra giurisprudenza sul contratto è stata in questa prima fase definita dalle pronunzie delle Sezioni Unite della Cassazione di diciotto anni fa¹⁶: la protezione

Lamenta la disattenzione del legislatore alla natura del contratto, invece che solo alle regole di condotta, anche I. MARGELLI, *Brevi note in tema di analisi civilistica dei derivati*, in *dirittobancario.it*, 14, 2014, 2. Una constatazione simile, ma con diversa valutazione, in O. CALLIANO, *Informazione e trasparenza nei contratti bancari e finanziari tra diritto dei consumatori e nuovo diritto europeo dei servizi bancari e finanziari*, in *dirittobancario.it*, 30, 2014, 3. Severa critica al silenzio del legislatore interno anche in F. BOCHICCHIO, *Le antinomie del diritto dei derivati: proposta di soluzione*, in *dirittobancario.it*, 15, 2015, 3. Nello stesso senso U. PATRONI GRIFFI, *op. cit.*, 7, che auspica anche una codificazione delle informazioni da rendere al cliente.

Di diverso avviso A. MARCACCI, *MiFIR, EMIR e strumenti derivati: un esempio di Diritto Privato Regolatorio Europeo*, in *Economia e diritto del terziario*, 2017, 489 ss., per il quale il diritto privato regolatorio europeo dei mercati finanziari tenterebbe per la prima volta un approccio olistico ai contratti derivati (p. 509).

¹⁶ Questo approccio ha ricevuto sanzione dalle sentenze Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, e n. 26725, in *Foro it.*, 2008, 784, n. Scoditti, e in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 155 (m), n. Calisai, e in *Banca, borsa tit. cred.*, 2010, II, 686, n. Corradi.

Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., così motiva: «In relazione alla nullità del contratto per contrarietà a norme imperative in difetto di espressa previsione in tal senso (c.d. «nullità virtuale»), deve trovare conferma la tradizionale impostazione secondo la quale, ove non altrimenti stabilito dalla legge, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile di determinarne la nullità e non già la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti la quale può essere fonte di responsabilità; ne consegue che, in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario (nella specie, in base all'art. 6 l. n. 1 del 1991) può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (c.d. «contratto quadro», il quale, per taluni aspetti, può essere accostato alla figura del mandato); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto suddetto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del «contratto quadro»; in ogni caso, deve escludersi che, mancando una esplicita previsione normativa, la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'art. 1418, 1° comma, c.c., la nullità del c.d. «contratto quadro» o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso»; più di recente in questa linea v. Cass., 10 aprile 2014, n. 8462, in *Rep. Foro it.*, 2014, Contratto in genere [1740], n. 403: «In

dell'investitore è data da specifici doveri di informazione a carico dell'intermediario: regole di comportamento la cui violazione costituisce illecito, per lo più precontrattuale, e quindi non determina (se non espressamente previsto) l'invalidità del patto e le restituzioni, ma il risarcimento del danno, non limitato però al solo interesse contrattuale negativo¹⁷.

Negli anni successivi questa posizione è stata progressivamente

tema di nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile, ove non altrimenti stabilito dalla legge, di determinarne la nullità e non già la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti, la quale può essere fonte di responsabilità; ne consegue che, in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cosiddetto «contratto quadro»), mentre è fonte di responsabilità contrattuale, ed, eventualmente, può condurre alla risoluzione del contratto, ove le violazioni riguardino le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del «contratto quadro»; va in ogni caso escluso, in assenza di una esplicita previsione normativa, che la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'art. 1418, 1° comma, c.c., la nullità del cosiddetto «contratto quadro» o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso (nella specie, la suprema corte, in applicazione del principio esposto, ha escluso che la denunciata violazione delle norme previste dall'art. 21, 1° comma, lett. a) e b), d.leg. 24 febbraio 1998 n. 58, in sede di stipula del contratto di intermediazione finanziaria, potesse rilevare ai fini dell'accoglimento della domanda di nullità o di risoluzione del contratto medesimo)».

In dottrina nella stessa linea M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività di investimento*, cit., p. 492 ss.; una rassegna delle tesi in B. INZITARI, V. PICCININI, *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, Padova, 2008, 140 ss.

¹⁷ Cass., 12 giugno 2015, n. 12262, in *Rep. Foro it.*, 2015, Intermediazione e consulenza finanziaria [3655], n. 103: «In tema di intermediazione finanziaria, la responsabilità dell'intermediario che ometta di informarsi sulla propensione al rischio del cliente o di rappresentare a quest'ultimo i rischi dell'investimento, ovvero che compia operazioni inadeguate quando dovrebbe astenersene, ha natura contrattuale, investendo il non corretto adempimento di obblighi legali facenti parte integrante del contratto-quadro intercorrente tra le parti, sicché il danno invocato dal cliente medesimo non può essere limitato al mero interesse negativo da responsabilità precontrattuale».

trascesa dalla giurisprudenza di merito¹⁸ e da una parte della dottrina¹⁹, e la via per andare oltre è stata quella di far reagire sul contratto i principi del diritto comune.

Alla prima fase è così succeduta una seconda, in cui la regolamentazione ha di mira meno il servizio e più direttamente il contratto²⁰. Di questo è stata affermata – quando l'investitore non sia

¹⁸ App. Milano, 18 settembre 2013, in *Società*, 2014, 441, n. Calzolari, e in *Contratti*, 2014, 213, n. Indolfi, e in *Rass. dir. civ.*, 2014, 295, n. Di Raimo, e in *Nuova giur. civ.*, 2014, 206, n. Ballerini, e in *Giur. comm.*, 2014, II, 277, n. Caputo Nasseti, e in *Banca, borsa tit. cred.*, 2014, II, 278, n. Tucci, e in *Giur. comm.*, 2014, II, 630 (m), n. Milanese, e in *Giur. it.*, 2014, 1876, n. Gigliotti, e in *Corr. giur.*, 2015, 30, n. Sardo; e in *Rass. dir. civ.*, 2014, 295 ss., con nota di R. DI RAIMO, *Interest rate swap, teoria del contratto e nullità: e se finalmente dicessimo che è immeritevole e che tanto basta?*

¹⁹ D. MAFFEIS, *Alea razionale nei contratti di finanziamento: l'ordinanza di rimessione 8603 del 2022 sui derivati come clausole*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, II, 447 ss.; ID., *I derivati in Italia e a Londra: la change of position e la perdurante distanza tra giurisprudenza italiana e inglese*, in *giustiziacivile.com*, 2022; S. PAGLIANTINI, *I derivati tra meritevolezza dell'interesse ed effettività della tutela: quid noctis?*, in *Eur. dir. priv.*, 2015, 383 ss.; ID., *Ancora sulla «saga» dei derivati (note minime sul principio di effettività e sui c.d. vizi del XXI secolo*, in (a cura di) A. Gentili e R. Di Raimo, *Le negoziazioni del rischio finanziario: patologie dei rapporti e profili di sistema*, Napoli, 2016, 105 ss.

²⁰ La questione è stata per lo più esaminata proprio in relazione a contratti derivati sui tassi di interesse (*interest rate swap*). È stata disattesa l'idea che la *causa* degli *interest rate swap* si riduca ad uno scambio di flussi monetari (così in giurisprudenza Trib. Torino, 17 gennaio 2014, in *Giur. it.*, 2014, 900, n. Fazzini: «Il contratto derivato deve essere qualificato come una scommessa legalmente autorizzata, la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore dell'intermediazione finanziaria, risiede nella consapevole e razionale creazione di alee. Nei contratti di *interest rate swap* è ravvisabile una causa astratta, costituita dallo scambio di flussi che si determinano a seguito dell'applicazione dei tassi convenuti su un medesimo nozionale, e una causa concreta, ossia l'insieme degli effetti che le parti si prefiggono di raggiungere con il negozio (alternativamente la copertura di un rischio, c.d. *hedging*, o la creazione di un'alea prima non esistente, c.d. *trading*)»; Trib. Torino, 18 aprile 2014, in *Corr. giur.*, 2015, 39, n. Sardo: «Il contratto di *interest rate swap* è un contratto atipico, di natura aleatoria, caratterizzato dallo scambio a scadenze prefissate dei flussi di cassa prodotti dall'applicazione di diversi parametri ad uno stesso capitale di riferimento (nozionale); solo laddove il contratto di *interest rate swap* sia stipulato a mero scopo speculativo, al di fuori della funzione legata all'attività imprenditoriale, esso risulta assimilabile alla scommessa»; diversamente ABF Milano, 23 settembre 2015, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2016, II, 490, n. Giudici: «L'oggetto del contratto di *interest*

rate swap consiste nei flussi generati dal contratto e non nel valore di scambio del contratto»).

Questo sarebbe se mai il loro *tipo* contrattuale. La causa sarebbe invece da ravvisare nella funzione concreta del patto (per questi aspetti v. D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, in *dirittobancario.it*, 3, 2013; G. BERTI DE MARINIS, *I contratti derivati: corretta allocazione del rischio e meritevolezza degli interessi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, 450; A.A. DOLMETTA, *Della ricerca giurisprudenziale di contenere entro "ragionevoli limiti" l'operatività in derivati*, in *Società*, 2016, 709; D. MAFFEIS, *Alea giuridica e calcolo del rischio nella scommessa legalmente autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, 1096; F. CORAZZA, *Causa, meritevolezza e razionalità dei contratti derivati IRS*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2016, 183; M. INDOLFI, *La modulazione dell'aleatorietà convenzionale degli interest rate swap*, in *Contratti*, 2014, 1012; F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, Torino, 2013, 100 ss.; M. DE POLI, *Sul controllo giudiziale degli IRS attraverso la causa*, in *questa Rivista*, 8, 2017).

Agli effetti della causa sarebbe decisiva la possibilità per l'investitore di conoscere l'esatta determinazione del rischio assunto. Quando perciò egli non sia stato messo in condizione di rendersi conto se ed in che misura abbia concrete speranze di risultato positivo, perché il derivato, sia esso di copertura o di speculazione, nello scenario di mercato potrebbe rivelarsi inadatto ad un esito favorevole, l'alea non sarebbe *razionale*, con negativa incidenza sulla causa del patto (App. Milano, 18 settembre 2013, cit.: «Ai sensi dell'art. 21 tuf è dovere inderogabile dell'intermediario agire quale cooperatore del cliente e nel suo esclusivo interesse secondo il modello proprio della *causa mandati* cosicché è del tutto irrilevante che il cliente sia dotato di esperienza professionalmente qualificata atteso che l'intermediario conserva intatti i doveri delineati dall'art. 21 tuf anche in presenza di dichiarazione ex 31 reg. intermediari. L'*Irs* si manifesta come un contratto in cui la misura dell'alea reciprocamente e bilateralmente assunta dalle parti e i costi impliciti non costituiscono oggetto di una semplice informazione, ma assurgono ad elemento causale tipico del negozio, che è pertanto riconducibile alla categoria della scommessa legalmente autorizzata. Nella scommessa legalmente autorizzata l'alea deve essere razionale per entrambi gli scommettitori. Nei contratti di *Irs* devono essere esplicitati il valore del derivato, gli eventuali costi impliciti e i criteri per determinare le penalità in caso di recesso, perché solo così si è in presenza di un'alea razionale; di modo che, in difetto di tali elementi, il contratto deve ritenersi nullo per difetto di causa poiché il riconoscimento legislativo risiede nella razionalità dell'alea e quindi nella sua misurabilità»; nella sua scia Trib. Torino, 17 gennaio 2014, cit.: «È nullo per difetto di causa in concreto il contratto di *interest rate swap over the counter* che comporti la creazione di un'alea non razionale, intendendosi tale la possibilità per le parti di conoscere l'esatta determinazione del rischio assunto (ivi compresi i c.d. costi impliciti e il *mark to market*)»).

Esso risulterebbe allora, secondo altri, come contratto atipico, incapace di superare il giudizio di meritevolezza di tutela (Cass., 31 luglio 2017, n. 19013, in

dall'intermediario posto in condizione di rendersi conto dell'effettivo rischio assunto, l'invalidità.

In questa prospettiva di diritto comune – che smentisce le ricorrenti affermazioni della crisi delle categorie civilistiche²¹ – il risultato della nullità è stato argomentato da tale giurisprudenza di merito²², seguita

Corr. giur., 2018, 339, n. Sardo, Tucci: «In tema di meritevolezza degli interessi perseguiti con contratti atipici ex art. 1322 c.c., in particolare per i contratti c.d. «derivati», l'art. 21 tuf e l'art. 26 reg. Consob n. 11522/1998 hanno portata imperativa e inderogabile anche in applicazione dei principi della direttiva 93/22/Cee, prescrivendo che gli intermediari si comportino con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e dell'integrità del mercato (nella specie, riguardante contratti derivati *interest rate swap* con natura di operazioni «di copertura», la suprema corte, in applicazione dell'esposto principio, ha cassato la sentenza di appello, richiamando altresì specificamente il rispetto delle condizioni di cui alla determinazione Consob 26 febbraio 1999, evidenziando la necessaria stretta correlazione tra l'operazione di «copertura» e il rischio da coprire)» Non si comprende bene se il patto sarebbe immeritevole per l'intimo squilibrio dei rispettivi rischi, o per il sostanziale contrasto con i principi del diritto speciale che vogliono che l'intermediario assista l'investitore nel compiere scelte di investimento congrue e ben mirate.

²¹ Tesi diffusa (cfr. per tutti N. LIPARI, *Le categorie giuridiche*, Milano, 2015) che una parte della dottrina sostiene anche riguardo alla fenomenologia in questione: «...i soggetti e la disciplina della capacità, la conclusione e i conflitti di interessi, la causa e l'oggetto, i rimedi dei contratti della finanza derivata sfuggono per moltissimi versi all'inquadramento nelle linee delle corrispondenti categorie tradizionali» (R. DI RAIMO, *Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati*, in *Giust. civ.*, 2014, 1095 ss., 1096).

²² Nella giurisprudenza di merito v. Trib. Monza, 17 luglio 2012, in *Nuova giur. civ.*, 2013, I, 139, n. Tommasini, e in *Rass. dir. civ.*, 2014, 321, n. Semeraro: «Il contratto derivato le cui condizioni economiche contrattuali non rispondano alla funzione di copertura del rischio enunciata dalle parti è nullo per difetto di causa, da intendersi quale sintesi degli interessi concretamente perseguiti dalla negoziazione»; Trib. Ravenna, 8 luglio 2013, in *Nuova giur. civ.*, 2014, I, 206, n. Ballerini: «Lo *swap* su tassi d'interesse è un contratto con alea bilaterale, sicché, qualora l'alea contrattuale sia interamente posta a carico dell'investitore od eccessivamente sbilanciata a favore dell'intermediario, tale contratto deve ritenersi nullo per mancanza di causa in concreto»; diversamente App. Napoli, 10 marzo 2013, in *Foro nap.*, 2015, 513, n. Polidori: «Secondo quanto stabilito dalla corte di cassazione con la sentenza 19 dicembre 2007 n. 26725, in nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può determinare la nullità del contratto

da una parte della dottrina²³, in vario modo: prevalentemente, argomentando sulla causa, o sulla determinatezza dell'oggetto, o sulla meritevolezza degli interessi. Ma particolare risalto ha avuto la tesi che afferma a protezione del cliente²⁴ la nullità di contratti di investimento in cui *manchi un calcolo razionale dell'alea*²⁵. Questa linea è stata

d'intermediazione, o dei singoli atti conseguenti, a norma dell'art. 1418, 1° comma, c.c.; il piano finanziario 4 you si articola attraverso una serie di contratti strutturalmente e funzionalmente collegati; la causa del contratto da sottoporre al giudizio di meritevolezza di cui all'art. 1322 c.c. non è da ricercarsi, quindi, alternativamente, nel finanziamento di somme di denaro da parte della banca proponente l'investimento o nella vendita di prodotti finanziari da parte della banca medesima, ma nella causa concreta ed unitaria, cioè nel risultato economico unitario e complesso che le parti hanno inteso realizzare attraverso la pluralità coordinata di contratti; la causa unitaria della predetta operazione economica risulta non meritevole di tutela, poiché concentra l'alea nella sfera giuridica del risparmiatore, garantendo alla banca di autofinanziarsi attraverso la vendita di prodotti ad essa interamente riconducibili ed attraverso il tasso di interesse applicato al finanziamento, mentre il margine di redditività del tutto aleatorio attribuito al cliente è interamente affidato alla parte contrattuale, che ha già ottenuto il doppio vantaggio ad essa derivante dall'operazione e sul cui operato il cliente non può esercitare un effettivo controllo; al giudizio di immeritevolezza segue la nullità del contratto».

²³ D. MAFFEIS, *Trasparenza e spessore del mercato dei derivati over the counter*, in (a cura di) A. Gentili e R. Di Raimo, *Le negoziazioni del rischio finanziario: patologie dei rapporti e profili di sistema*, cit., 143 ss.; C.R. RAINERI, *L'alea nella contrattualistica derivata. Derivati OTC*, ivi, 171 ss.

²⁴ Sull'effettività della protezione legale del cliente che negozia derivati v. S. PAGLIANTINI, *I derivati tra meritevolezza dell'interesse ed effettività della tutela*, in *Europa e dir. priv.*, 2015, 383 ss.

²⁵ Questo approccio potrebbe rimettere in questione anche l'esclusione cui era pervenuta la giurisprudenza di un vizio del consenso nei patti in cui l'investitore non sia messo in condizione di valutare correttamente l'idoneità dello strumento. L'errore sulla idoneità del derivato allo scopo, infatti, in questa prospettiva non è – come forse troppo sbrigativamente ritenuto dalle SS.UU. nel 2007 e dalla giurisprudenza di merito – errore sulla “convenienza” nel senso di effettivo tornaconto, per definizione irrilevante, ma sulla convenienza nel senso di razionale attitudine al governo del rischio, certamente rilevante per legge, come mostrano i requisiti di adeguatezza e appropriatezza. E quindi potrebbe essere errore essenziale, riconoscibile, fonte di annullamento. La rilevanza della “convenienza” del contratto era stata di passaggio esclusa da Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit.

In senso esplicitamente contrario Trib. Bologna, 21 settembre 2012, in *Il Foro padano*, 2014, I, 195, n. Colaïori: «La domanda di annullamento di contratto di acquisto di obbligazioni Cirio, dovuto ad asserita falsa rappresentazione, indotta dalla banca, in ordine alla redditività nonché alla realizzabilità dei titoli acquistati, non

infine adottata dalla cassazione con una pronunzia a Sezioni Unite del 2020²⁶, confermata dalla giurisprudenza successiva²⁷.

L'approdo specifico di quest'ultima giurisprudenza (formatasi quasi sempre in relazione ad *Interest Rate Swap*²⁸) è che entro il momento

incide su una qualità dell'oggetto del contratto, ma sulla semplice convenienza economica dell'affare, e non può aver rilievo al fine della richiesta pronuncia di annullamento»; Trib. Ravenna, 2 dicembre 2013, in *Giur. it.*, 2014, 2165, n. Berardicurti: «Non è annullabile per errore il contratto di intermediazione di acquisto di titoli (nella specie, bond argentini) per mancanza del requisito dell'essenzialità, qualora l'errore cada sul grado di convenienza dell'investimento, in quanto elemento non attinente all'identità dell'oggetto del contratto».

²⁶ Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770.

Si trovano in dottrina commenti adesivi come critici.

Tra i primi commenti, sostanzialmente adesivi, F. SARTORI, *Contratti derivati e sezioni unite: tutela dell'efficienza e dell'integrità del mercato*, in *dirittobancario.it*, giugno 2020; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Causa variabile e causa meritevole dei derivati*, *ivi*, giugno 2020; G. BEFANI, *Interest rate swap e operazioni di indebitamento degli enti: per una rilettura dei "derivati pubblici" alla luce di SS.UU. 12 maggio 2020, n. 8770*, in *I Contratti*, 2020, 540 ss.

Critici: M. ANOLLI, A. PERRONE, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, in *questa Rivista*, 2020, 195 ss.; M. DANUSSO, *Derivati: la sentenza della Cassazione 8770 del 2020 e le lezioni americane di Calvino. Funzione nomofilattica, esattezza e coerenza*, in *dirittobancario.it*, giugno 2020; A.M. GAROFALO, *Interest rate swap e causa le Sezioni Unite prendono posizione*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, 1345 ss.; R. NATOLI, *Tutto ciò che è reale è razionale, se non è razionale, è nullo: ma quanto è reale la razionalità pretesa dalle sezioni unite?*, in *Dirittobancario.it*, giugno 2020).

V. inoltre S. PAGLIANTINI, *Dopo le S.U. 8770/2020: i derivati (della P.A?) ed il paradosso di San Pietroburgo*, in *questa Rivista*, 2020, 123 ss.

²⁷ Cass., 29 luglio 2021, n. 21830; Cass., 10 ottobre 2022, n. 24654; cass., 19 marzo 2024, n. 7368.

²⁸ Tra i derivati comunemente in uso, gli *Interest Rate Swap* (B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, in *Contr. impr.*, 1988, 597 ss.; S. PAGLIANTINI, L. VIGORITI, *I contratti swap*, in (a cura di) G. Gitti. M. R. Maugeri. M. Notari, *I contratti per l'impresa. Banca, impresa e società*, Bologna, 2012, II, 199 ss.; G.M. DANUSSO, *Interest Rate Swaps, prezzo giusto e doveri di informativa con particolare riguardo ai derivati conclusi con gli enti locali nella giurisprudenza italiana ed inglese*, in (a cura di) A. Gentili e R. Di Raimo, *Le negoziazioni del rischio finanziario: patologie dei rapporti e profili di sistema*, cit., 31 ss.) costituiscono circa l'ottanta per cento del valore nozionale globale (S. ALVARO, G. SICILIANO, *Crisi sistemiche e regolamentazione finanziaria. Dai bulbi di tulipani ai mutui sub-prime*, in *Quaderni giuridici CONSOB*, 2016, 8; A. CARLEO, C.D. MOTTURA, *Finanza derivata, regolazione e rischi*, in (a cura di) A. Gentili e R. Di Raimo, *Le negoziazioni del rischio finanziario: patologie dei rapporti e profili di sistema*, cit., 191 ss.).

della stipulazione l'intermediario debba dare all'investitore in modo trasparente completa informazione sui rischi dell'investimento, e quindi rivelare il valore e il metodo di calcolo del *Mark to Market* (ossia del tasso di sostituzione), tutti i costi impliciti, e gli scenari probabilistici, in modo che l'alea sia misurabile e quindi razionale. In difetto il contratto è nullo.

Ma tale invalidità è stata costruita anche nella giurisprudenza di legittimità con molta incertezza ed oscillazione, venendo ricondotta ora alla mancanza di causa in concreto²⁹, ora alla mancanza di accordo, ora

²⁹ Cass., 16 maggio 2017, n. 12069, in *Rep. Foro it.*, 2017, Contratto in genere [1740], n. 313: «La causa in concreto – intesa quale scopo pratico del contratto, in quanto sintesi degli interessi che il singolo negozio è concretamente diretto a realizzare, al di là del modello negoziale utilizzato – conferisce rilevanza ai motivi, sempre che questi abbiano assunto un valore determinante nell'economia del negozio, assurgendo a presupposti causali, e siano comuni alle parti o, se riferibili ad una sola di esse, siano comunque conoscibili dall'altra (nella specie la suprema corte, essendo intervenuta una compravendita di titoli mobiliari tra istituti di credito, ha ritenuto che non potesse attribuirsi rilievo causale alla finalità della banca acquirente di rivendere i titoli alla propria clientela comune anziché ad investitori professionali, in assenza di prova che tale circostanza fosse stata oggetto di condivisione tra i contraenti)».

Sulla causa in concreto certa giurisprudenza ha valorizzato la funzione di copertura o speculativa, che potrebbe invece essere ritenuta un mero motivo, anche perché noto all'intermediario ma a lui non comune. Sulla funzione speculativa o di copertura, tra molti, F. BOCHICCHIO, *Le antinomie del diritto dei derivati: proposta di soluzione*, cit., 1; U. PATRONI GRIFFI, *L'oggetto dei contratti su derivati nella giurisprudenza più recente*, cit., 2. Da più parti però sono state sollevate perplessità sui derivati “di copertura”: cfr I. MARGELLI, *Brevi note in tema di analisi civilistica dei derivati*, cit., 2.

Nella giurisprudenza e nella dottrina in materia la distinzione causa/motivi tende a confondersi. La distinzione della causa dai motivi, possibile rispetto alla causa in astratto, diventa evanescente rispetto alla causa in concreto, ed infatti è talora negata (cfr. ancora Cass., 16 maggio 2017, n. 12069, cit.). Il punto è esaminato – ma non risolto, mi pare – da A.M. GAROFALO, *Interest rate swap e causa le Sezioni Unite prendono posizione*, cit., p. 1327. Contro l'idea di una causa variabile, in dottrina, M. COSSU, P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente. Divagazioni del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2010, I, 410.

Per la cit. Cass., Sez. Un. n. 8770 del 2020 la funzione di speculazione o di copertura «non ha rilievo ai fini della causa tipica» dell'*Irs*. In questo senso già App. Milano, 13 settembre 2013, cit., e in dottrina R. DI RAIMO, *Interest rate swap, teoria del contratto e nullità: e se finalmente dicessimo che è immeritevole e che tanto basta?*, cit., 316; M. DE POLI, *Sul controllo giudiziale degli IRS attraverso la causa*, cit., 111.

all'immeritevolezza di tutela³⁰, ora all'indeterminatezza dell'oggetto. A volte in una stessa sentenza si parla disinvoltamente un po' di mancanza di causa e un po' di indeterminabilità dell'oggetto, ma anche di mancata formazione del consenso.

La costruzione resta così forse giusta ma incoerente.

2. Gli esiti di diritto vivente nel civil Law: il cattivo assolvimento da parte dell'intermediario del suo ufficio di diritto privato come causa di invalidità del contratto di investimento

La specificità dell'approccio di *civil Law* – così come elaborato dalla giurisprudenza e dottrina più recenti (la seconda fase) – sta nel collegare una completa tutela (l'invalidità del contratto e se del caso i danni) al dato di fatto che l'investitore essendo incapace di valutare da sé i rischi va guidato nella sua scelta di investimento. Quindi l'intermediario ha,

La verità sulla causa sembra un'altra: il cliente, in tutti i casi spera che dal differenziale tra i tassi avrà un introito netto (che coprirà un costo o arrecherà un guadagno o entrambe le cose) e questa speranza entra nella causa. Ma il motivo (speculare/coprire) – perché mero motivo è – no. La causa non è né speculare né coprire. È – come la Corte dice più sopra (§§ 5.2 e 6.3), stabilendo un punto che a mio giudizio merita consenso – *gestire un rischio finanziario* (così anche V. SANGIOVANNI, *I contratti derivati fra normativa e giurisprudenza*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, 39 ss., 43; R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, in (a cura di) A. Gentili e R. Di Raimo, *Le negoziazioni del rischio finanziario: patologie dei rapporti e profili di sistema*, cit., 341 ss., 352) tramite la speranza di un differenziale attivo, quale che ne sia il fine.

³⁰ In dottrina R. DI RAIMO, *Interest rate swap, teoria del contratto e nullità: e se finalmente dicessimo che è immeritevole e che tanto basta?*, cit., 309.

Per l'irrilevanza della scommessa sottesa ad un *Irs* E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi: fra tramonto della causa e tramonto del mercato*, in (a cura di) D. Maffei, *Swap fra banche e clienti. I contratti e la condotta*, *Quaderno di BBTC*, 2014, 91 ss. Ma pare esplicito in contrario l'art. 23, 5° comma, Tuf.

Sui tre principali filoni consolidatisi in materia di giudizio di meritevolezza dei derivati v. E. GROSSULE, *Giudizio di meritevolezza dei contratti derivati over the counter. Recenti sviluppi giurisprudenziali*, in *dirittobancario.it*, 25 ss., 26 s.

La meritevolezza di tutela del contratto di *swap* era stata recisamente affermata, giudicando l'affermazione contraria una «grottesca compressione dell'autonomia negoziale» da Cass., 13 luglio 2018, n. 18724, in *Ex Parte Creditoris*, *expartecreditoris.it*.

come tale, non un semplice dovere di *informazione* ma un dovere di *assistenza*.

2.1. Il dato di fatto da cui parte questa tesi è vero: in un contratto di investimento il cliente è chiamato a valutazioni tecniche che non è in grado di fare. Egli può (e deve) rappresentare le sue esigenze ma non può indovinare i rimedi più di quanto il paziente che lamenta i sintomi possa individuare le medicine. Necessita di assistenza³¹.

Stando al puro dettato legale sembrerebbe sufficiente una informazione mirata. I doveri di «comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e l'integrità dei mercati»³², di «svolgere una gestione sana e prudente con misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati»³³, di «agire in modo onesto, equo, professionale e con l'obbligo di essere corretti, chiari e non fuorvianti»³⁴, di far sì che «i clienti siano sempre adeguatamente conosciuti e adeguatamente informati»³⁵, di fornire informazioni sempre «corrette, chiare e non fuorvianti»³⁶ e, quanto alla natura del servizio e al tipo di strumento finanziario, «appropriate e comprensibili»³⁷ e, quanto ai rischi, “evidenti”, “sufficienti” e «probabilmente comprensibili per il componente medio del gruppo cui sono dirette»³⁸, affinché questi possa «prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa»³⁹; e poi di prevenire e se del caso comunicare gli eventuali conflitti di interessi con i clienti⁴⁰; e infine di eseguire gli ordini di investimento perseguendo il miglior risultato

³¹ Se poi questa assistenza debba approdare ad un mero dovere di informazione, o ad un *duty of care*, o a una vera e propria *advisory*, sarà esaminato più avanti.

³² Art. 21, 1° comma, Tuf., lett. a).

³³ Art. 21, comma 1° *bis*, Tuf., lett. d).

³⁴ Sono parole leggibili nel 86° “considerando” della Direttiva 2014/65/UE, tradotte in regola dagli artt. 24 e 25.

³⁵ Art. 21, 1° comma, Tuf., lett. b).

³⁶ Art. 24, 3° comma, della Direttiva 2014/65/UE, e art. 36, 1° comma del Regolamento Consob n. 20307/2018; e, per i contenuti, art. 44 del Regolamento delegato (UE) 2017/565.

³⁷ Art. 24, 5° comma, della Direttiva 2014/65/UE, e art. 36, 2° comma, del Regolamento Consob n. 20307/2018.

³⁸ Art. 44, 1° comma, lett. b), c), d), del Regolamento delegato (UE) 2017/565.

³⁹ Art. 24, 5° comma, della Direttiva 2014/65/UE, e art. 36, 2° comma, del Regolamento Consob n. 20307/2018.

⁴⁰ Cfr. l'art. 21, comma 1° *bis*, Tuf., lett. l'art. 23 della Direttiva 2014/65/UE, nonché l'art. 33 del Regolamento delegato (UE) 2017/565.

possibile per il cliente⁴¹, di per sé non andrebbero molto oltre quelli che gravano sull'intermediario già nella prassi internazionale⁴². In pratica confermerebbero il terzo principio del *common Law*: *truth of any statement*, salvo introdurre un obbligo informativo più completo.

Ma il diritto europeo nell'interpretazione ora corrente va oltre, perché capovolge il secondo principio: la irrilevanza di *good faith* e *fair dealing*. Legge quei doveri in sé informativi come espressione del canone di correttezza e buona fede⁴³, viste alla luce della debolezza tecnica dell'investitore in ordine alla valutazione del rischio. E questo genera nel diritto europeo e nazionale uno scostamento da quella prassi, dal quale si trae il dovere dell'intermediario di rendere possibile con le sue informazioni una scelta di investimento consapevole dei rischi.

Fino a questo punto però si resterebbe ancora nella dimensione dell'*inadempimento* e non dell'*invalidità*⁴⁴. Il passaggio argomentativo

⁴¹ Artt. 27 e 28 della Direttiva 2014/65/UE, e art.64 del Regolamento delegato (UE) 2017/565, nonché art. 43 del Regolamento Consob n. 20307/2018.

⁴² Del resto, secondo O. CALLIANO, *Informazione e trasparenza nei contratti bancari e finanziari tra diritto dei consumatori e nuovo diritto europeo dei servizi bancari e finanziari*, cit., 4, il legislatore europeo si sarebbe intenzionalmente rifatto al modello di *common Law* del *duty of disclosure*.

⁴³ Cass., 23 marzo 2016, n. 5762, in *Foro it.*, 2016, I, 1703, n. Pardolesi, e in *Nuova giur. civ.*, 2016, 1063, n. Scaglione, e in *Contratti*, 2016, 986, n. Alberti, e in *Corr. giur.*, 2016, 1517, n. Scognamiglio: «La violazione dell'obbligo di comportarsi in buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto assume rilievo non solo nel caso di rottura ingiustificata o di conclusione di un contratto invalido, ma anche nell'ipotesi in cui il contratto, valido, risulti pregiudizievole per la parte vittima dell'altrui comportamento scorretto»; Cass., 21 gennaio 2014, n. 1179, in *Rep. Foro it.*, 2014, Contratto in genere [1740], n. 362: «La clausola di buona fede nell'esecuzione del contratto opera come criterio di reciprocità, imponendo a ciascuna delle parti del rapporto obbligatorio di agire in modo da preservare gli interessi dell'altra e costituisce un dovere giuridico autonomo a carico delle parti contrattuali, a prescindere dall'esistenza di specifici obblighi contrattuali o di quanto espressamente stabilito da norme di legge; ne consegue che la sua violazione costituisce di per sé inadempimento e può comportare l'obbligo di risarcire il danno che ne sia derivato».

⁴⁴ La situazione non è diversa da quella di chi va al tirassegno, paga per giocare, ed ha diritto che gli sia dato un fucile che spara bene. Che faccia centro e vinca il premio è rimesso alla sua abilità. Che possa protestare che il contratto è nullo se gli danno un fucile che spara storto pare già poco persuasivo. Ma certo non potrà protestare che il contratto è nullo se ha mirato male. La buona fede impone di preservare, non anche di realizzare, gli interessi altrui.

ulteriore, che apre all'invalidità, è nel ripudio del primo principio del *common Law*: *caveat emptor*. La seconda ed attuale fase del diritto continentale trasferisce infatti sull'intermediario la cautela. Da che due corollari.

Il primo. Si assume che ai fini della validità del contratto di investimento proposto al cliente sia requisito essenziale la razionalità dell'alea, che deve essere conosciuta dall'investitore e quindi accettata con la comprensione del fatto che il contratto se ha una possibilità di andare per il cliente a buon fine ha anche una certa misura di rischio di causare perdite; possibilità e rischio misurati essenzialmente dagli scenari probabilistici, che perciò devono essere forniti.

Il secondo. Si assume che se non sono dall'intermediario rivelati e concordati tutti gli indici di misurazione del rischio⁴⁵ non vi può essere da parte dell'investitore una valutazione razionale dell'alea.

⁴⁵ Che negli *Irs* sono i costi impliciti, il *Mark to Market*, e gli scenari probabilistici. Ma il *mark to market* non può essere oggetto di accordo (R. NATOLI, *Tutto ciò che è reale è razionale, se non è razionale, è nullo: ma quanto è reale la razionalità pretesa dalle sezioni unite?*, cit., 2), ma se mai di informazione, perché non è un prezzo ma è il valore di mercato dell'*Irs* ad una certa data (così M. DANUSSO, *Derivati: la sentenza della Cassazione 8770 del 2020 e le lezioni americane di Calvino. Funzione nomofilattica, esattezza e coerenza*, cit., p. 7; M. ANOLLI, A. PERRONE, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, cit., 209). Dunque il *MtM* è un valore oggettivo, che è quello che è, un dato di fatto, indipendentemente dalle volontà delle parti: non ci si accorda sui fatti, perché sono quello che sono e lasciano spazio solo a constatazioni, non a disposizioni. Né il *mark to market* dice alcunché sull'andamento futuro della vicenda contrattuale, perché si basa sull'osservazione dei tassi correnti trasposti nel futuro, non certo sui tassi futuri.

Al massimo dunque l'accordo può investire il criterio per calcolarlo (M. DE POLI, *Sul controllo giudiziale degli IRS attraverso la causa*, cit., 117; R. NATOLI, *Ancora incertezze su mark to market e oggetto del contratto di interest rate swap*, in *Società*, 2019, 466 ss.) per l'eventualità che il cliente chiuda il contratto anzitempo e lo rinegozi. Su questo effettivamente ci vuole accordo.

Osserva A.M. GAROFALO, *Interest rate swap e causa: le Sezioni Unite prendono posizione*, cit., 1362, nt. 36, che la mancata predeterminazione dei criteri su cui fondare il calcolo del costo di estinzione anticipata dell'*Irs* viola il divieto di determinazione unilaterale dell'oggetto del contratto. Vero, ma non quando il patto faccia espresso riferimento a uno o più criteri e la determinazione possa essere eseguita, secondo le regole d'uso, alla luce di uno di questi. In tal caso il *MtM* può non essere determinato ma è determinabile.

Per la tesi che il *MtM* sia oggetto essenziale di accordo v., tra altre, Trib. Milano, 9 marzo 2016, in *questa Rivista*, 2017, 95 ss. con nota dissenziente di B.I.M.

SAAVEDRA SERVIDA, Interest rate swap, Mark to market e determinazione dell'oggetto del contratto).

Invece l'accordo sui costi impliciti (v. M. ANOLLI, A. PERRONE, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, cit., 210 ss.; S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti nei derivati tra trasparenza e causa*, in *Swap fra banche e clienti. I contratti e le condotte*, cit., 211 ss.; U. MINNECI, *L'operatività in IRS: tra causa tipica, causa concreta e obbligo di servire al meglio l'interesse del cliente*, ivi, 153 ss., 165; D. MAFFEIS, *Costi impliciti nell'interest rate swap*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 661; ID., *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, cit., 2 ss.) non può mancare mai, perché questi sono compresi nel prezzo complessivo del contratto. Ed è inverosimile pensare che l'intermediario non riveli al cliente il prezzo. Ma è ragionevolmente sostenibile che proprio in quanto compresi nel prezzo complessivo siano in tal modo rivelati. Qui se mai è questione di chiedersi se sia obbligatorio l'*unbundling*, cioè l'individuazione del peso che sul prezzo complessivo hanno i costi impliciti (quelli, ripetiamolo, per l'attività di intermediazione e di copertura, per il rischio dell'inadempimento del cliente, per il *funding* necessario a prestare una garanzia per l'adempimento dell'*Irs* simmetrico che l'intermediario conclude sull'interbancario a copertura di quello con il cliente), in concorso con quella parte del corrispettivo che assicura all'intermediario il profitto dell'operazione.

Qui però ci si può chiedere se il *duty of care* imponga all'intermediario di contenere i costi impliciti al livello di quanto effettivamente necessario per l'operazione eseguita. E la risposta affermativa trascina con sé il riferimento agli usi del mercato interbancario, assunti come parametro. Non sarà del tutto inutile dire che questo non cozza con il divieto di rinvio agli usi recato dal comma 2° dell'art. 23 Tuf: qui non c'è "rinvio" in luogo di "patto", bensì c'è un eccezionale sindacato economico su una clausola del patto alla luce del riferimento ai valori di mercato correnti, espressi dagli usi.

Quanto alla questione della misura dell'alea (sull'alea in generale E. GABRIELLI, *Alea*, in *Enc. giur.*, I, Roma, 2001; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti aleatori*, in (a cura di) G. Alpa, M. Bessone *I contratti in generale*, in *Giur. sist. civ. comm.*, Torino, 1999, I, 787 ss.; sull'alea nei derivati P.E. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., 173 ss.) in rapporto agli scenari probabilistici è diffusa l'opinione che «...sono gli scenari probabilistici i fattori di rischio-rendimento dei prodotti offerti, cioè dell'*effettivo costo complessivo* del derivato. Nell'itinerario delle S.U. [*scilicet*: Cass. Sez. Un. n. 8770 del 2020] gli scenari probabilistici, rilevano quindi come informazioni-chiave funzionali a realizzare un giudizio di prognosi *ex ante* dell'investitore: trasparenza infatti c'è se costui, in virtù delle informazioni ricevute, ha la possibilità di rappresentarsi già in sede di stipula, il tipo di alea che andrà ad accollarsi» (S. PAGLIANTINI, *Dopo le S.U. 8770/2020: i derivati (della P.A?) ed il paradosso di San Pietroburgo*, cit., 126. Una misura che, ovviamente va valutata *ex ante*, restando irrilevante per la validità del contratto il risultato *ex post*. Non è affatto chiaro a cosa pensi la Corte nella sentenza a Sez. Un. n. 8770 del 2020 cit. quando parla di scenari probabilistici che forniscano *ex ante* una misura scientifica dell'alea. Il cuore degli scenari probabilistici è il probabile futuro andamento dei tassi,

da cui dipende se il differenziale per il cliente sarà o no attivo. Ma è chiaro che questo dato futuro non è realmente oggetto possibile di informazione, ma solo di ipotesi. E comunque è una “misura”, sulla quale non ha senso un accordo (che invece la Corte chiede per la validità) ma solo una verifica ed una informazione.

È possibile una verifica *ex ante*? La verifica di una misura futura si fa con modelli previsionali. Quindi al massimo la misura dell’alea sarebbe suscettibile di essere grazie a quelli supposta. Ma i modelli previsionali in realtà non indicano affatto la probabilità che un evento si verifichi (M. DANUSSO, *Derivati: la sentenza della Cassazione 8770 del 2020 e le lezioni americane di Calvino. Funzione nomofilattica, esattezza e coerenza*, cit., 13). Inoltre, modelli diversi danno prospezioni diverse (M. ANOLLI, A. PERRONE, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un’analisi interdisciplinare*, cit., 213). Quindi tutto quello che si potrebbe chiedere è che le parti si accordino sulla scelta del o dei modelli previsionali e di conseguenza che il contratto sia dall’origine conformato in modo che, in base al modello probabilistico scelto, *ex ante* non faccia apparire improbabile un differenziale attivo.

Però la scelta del modello è, tra tante valutazioni cui l’investitore non è adeguato, quella cui è più inadeguato. È decisamente iper-tecnica. Si deve allora – se si accetta la tesi circa il dovere di rappresentare all’investitore gli scenari probabilistici – supporre che tocchi quindi all’intermediario in adempimento dell’obbligo di servire al meglio il cliente supplire in sede di *duty of care* all’insipienza dell’investitore, e indicare se l’esito fausto sia probabile e in che misura, tenendo conto di uno o più modelli adeguati al caso e sulla base di questi dati conformando il contratto. O sconsigliandolo.

Ma se si sta alle attuali previsioni legali, che cioè – quanto ai rischi – questi siano “evidenti”, “sufficienti” e “probabilmente comprensibili per il componente medio del gruppo cui le informazioni sono dirette” (art. 44, 1° comma, lett. b), c), d), del Regolamento delegato (UE) 2017/565), affinché questi possa “prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa” (art. 24, 5° comma, della Direttiva 2014/65/UE, e art. 36, 2° comma, del Regolamento Consob n. 20307/2018, è da chiedersi se una mancata o non esauriente informativa, in violazione di queste norme, costituisca una ipotesi di contrarietà del contratto a norme imperative, con conseguente nullità, o un semplice inadempimento, con conseguente risarcimento. È alquanto dubbio che un compito del genere sia compreso nei limiti del *duty of care*, integrando piuttosto un compito di *advisory* o consulenza. Che, invece, non è dovuta in ogni caso e costituisce oggetto di un patto aggiunto che le parti debbono appositamente stipulare.

Si vede qui in chiaro la differenza di approccio tra *common Law* e prassi internazionale da un lato, e diritto continentale dall’altro. Ma si vede anche una intima indecisione del diritto continentale (come interpretato in quella che qui ho chiamato la seconda fase) che non riesce a ripartire chiaramente i rischi e dove chiede all’intermediario di fare più parti in commedia non si decide a pretendere che oltre ad una *best execution* fornisca anche una specifica consulenza (la consulenza è infatti normalmente disciplinata come ipotesi a parte, nascente da un esplicito accordo e retta da regole sue proprie).

Per questa via l'inadempimento informativo inducendo il cliente a correre un'alea irrazionale genererebbe invalidità.

2.2. Questa costruzione è afflitta da due criticità.

La prima. È corretto dire che la razionalità è carattere intrinseco della scelta negoziale, e quindi requisito di validità. Ma per i contratti commutativi. Per i contratti aleatori si è sempre sostenuto che ne sia tratto identificativo il rischio, o incertezza⁴⁶. E incertezza significa non sapere *ex ante* se, quale, con quale probabilità un esito si verificherà. La costruzione introduce una nozione di alea estranea a quella consolidata.

La seconda. I requisiti di validità sono fissati per legge dal diritto dei contratti. Ma l'incertezza sull'esito non rientra propriamente in nessuno: non nell'accordo, che non manca in un patto voluto nonostante l'esito incerto; non nella causa, perché o si ammette la sua esistenza quando la funzione è solo potenziale⁴⁷, o si devono negare tutti i contratti aleatori come categoria respinta dall'ordinamento; non nella determinabilità dell'oggetto, perché il fatto che l'esito sia incerto e imprevedibile non toglie che nel contratto preesistano le regole per determinarlo in rapporto agli eventi che si verificheranno; non nella meritevolezza di tutela, a meno di considerare immeritevole il contratto solo perché aleatorio, in aperto contrasto con l'art. 23, 5° comma, TUF⁴⁸.

Di qui le oscillazioni della costruzione nella individuazione della ragione di invalidità.

⁴⁶ Si tratta di un convincimento che si può far risalire a R. POTHIER, e che trova generale consenso nella dottrina italiana moderna: F. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, s.d., 209; G. OSTI, *Contratto*, in *Nov.mo Dig. It.*, III, Torino, 1959, 496; F. MESSINEO, *Il contratto in genere*, Milano, 1968, 774; F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1976, 224; E. GABRIELLI, *Alea*, cit., 1.

⁴⁷ Quindi si potrebbe affermare l'inesistenza della causa solo per quei contratti finanziari in cui un esito favorevole è *ex ante* sostanzialmente impossibile.

⁴⁸ Sulla controversa interpretazione del 5° comma dell'art. 23 TUF v. R. LENER, P. LUCANTONI, *Commento all'art. 23*, in *Il testo unico della finanza*, a cura di M. Fratini, G. Gasparri, I, Torino, 2012, 401 ss, spec.415 ss., e ivi ulteriore bibliografia.

3. *La messa a punto di questa tesi in un libro recente*

La tesi elaborata dal diritto continentale nella sua seconda fase come si vede non spicca per coerenza. Ma questo è giustificabile, derivando essa da progressivi aggiustamenti dell'orientamento giurisprudenziale e da frammentari apporti della dottrina.

A riportare coerenza nella costruzione è intervenuto ora un nuovo e importante apporto⁴⁹, di carattere organico.

Il punto di partenza della tesi, elaborata in un compatto volume, che nella letteratura in materia spicca per completezza, è «il rapporto di natura gestoria tra intermediario, titolare di un ufficio di diritto privato, e investitore»⁵⁰. Dall'A. questo rapporto è descritto come intensamente pervaso di «limiti di ordine pubblico»⁵¹. Che, a me pare, nella prospettiva che nel volume si avanza sono limiti positivi più che negativi, di fare più che di non fare. Primario limite positivo l'assistenza dell'intermediario al cliente nella scelta di investimento. Essa è un presupposto della corretta conformazione del servizio e, incidendo sulla scelta di investimento, diviene requisito di validità del contratto finanziario. Tecnicamente viene qualificata come “ufficio di diritto privato”.

Il presupposto dell'ufficio di diritto privato farebbe credere che la complessiva fattispecie sia riconducibile all'ordine pubblico di *protezione*. Invece esso è qualificato di *direzione* perché – si afferma – «in finanza l'iniziativa economica è costituzionalmente tutelata in misura “condizionata all'utilità sociale”⁵². “La protezione del cliente non è il principale fine, che è rappresentato dall'integrità dei mercati»⁵³.

Tratto comune di questo mercato è l'alea, che però l'investitore è incapace di valutare. «Ma perché la finanza esista l'alea deve essere misurabile (...) Poiché è calcolabile, la misura dell'alea deve essere

⁴⁹ Da ultimo, e organicamente D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, Milano, 2024. Ma v. già ID., *Alea giuridica e calcolo del rischio nella scommessa legalmente autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, I, 1097; ID., *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in (a cura di) D. Maffeis *Swap fra banche e clienti. I contratti e le condotte*, Milano, 2014, 3 ss.

⁵⁰ D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., 23, 63 e *passim*.

⁵¹ D. MAFFEIS, *op. cit.*, 27 ss.

⁵² D. MAFFEIS, *op. cit.*, 29.

⁵³ D. MAFFEIS, *op. cit.*, 65-66.

conosciuta dai contraenti, e condivisa»⁵⁴. E questo è il compito principale dell'intermediario. La decisione di investimento è razionale solo se «tiene effettivamente conto dei dati così come conosciuti e compresi»⁵⁵.

Tocca perciò all'intermediario, quale «fiduciario dell'investitore che è proprio la sua controparte contrattuale»⁵⁶ rendere possibile la corretta valutazione dell'alea da parte dell'investitore; e questo esclude sia il principio *caveat emptor*, sia qualunque *causa vendendi*, per introdurre una *causa mandati*⁵⁷.

Non si può disconoscere la compattezza della costruzione. Mi pare però che pur fornendo, ad oggi, la migliore e più meditata sistemazione di quella che sopra ho definito la seconda fase del diritto continentale della finanza, di cui d'altronde l'A. è stato uno degli ispiratori, la tesi non elimini ogni criticità su tecnicismi, e ponga un problema di politica del diritto.

E su questi due aspetti mi par utile soffermarmi in sequenza.

4. *Le superstiti criticità di questa costruzione*

Non dirò qui se questa costruzione sia o no nel suo esito corretta. Dirò, anzi, che sotto almeno un profilo la apprezzo: non so se essa davvero renda più efficiente il mercato finanziario, ma certo lo rende più etico.

Ma giuridicamente osservo invece che allo stato essa non ha ancora una giustificazione argomentativa completa e coerente⁵⁸.

La tesi si regge – mi pare – su due pilastri:

a) che mettere l'investitore in condizioni di rischiare razionalmente sia un *ufficio di diritto privato* dell'intermediario;

⁵⁴ D. MAFFEIS, *op. cit.*, 41-42.

⁵⁵ D. MAFFEIS, *op. cit.*, 49.

⁵⁶ Così testualmente D. MAFFEIS, *op. cit.*, 68.

⁵⁷ D. MAFFEIS, *op. cit.*, 68-69.

A questa strutturata e compatta costruzione segue una analitica e dettagliata ricognizione delle tipologie di investitori, di contratti e di situazioni, su cui qui non mi soffermerò, limitandomi ad apprezzare la sagacia con cui l'A. analizza e riordina un materiale normativo, di prassi, e di letteratura vastissimo e particolarmente complicato.

⁵⁸ Sulla necessità di una giustificazione argomentativa completa V. VELLUZZI, *Metodologia e diritto civile. Una prospettiva filosofica*, Roma, 2023.

b) che l'*alea razionale* sia requisito di validità dei contratti finanziari.

Entrambi mostrano criticità. Inizio da quelle tecniche.

4.1. Un avviso all'investitore sulla misura del rischio è davvero un ufficio di diritto privato dell'intermediario?

È abbastanza comune asserire che nel sistema continentale l'intermediario agisca come *mandatario* dell'investitore, con il dovere di curarne gli interessi. Qui effettivamente c'è un ufficio. Questo però è vero solo in certi casi: quelli in cui la scelta dell'investitore è *già fatta* e si tratta di eseguirla al meglio, compiendo atti *giuridici*.

Negli altri casi, in cui *la scelta è da fare*, e l'investitore si limita a rappresentare all'intermediario esigenze, e l'intermediario a conformare specifiche ipotesi di contratto di investimento, non si profila un incarico al compimento di atti giuridici, ma un incarico al compimento di opera tecnica: l'*advisory*⁵⁹.

Ebbene, almeno in questi casi la qualificazione del dovere dell'intermediario come ufficio di diritto privato, forse politicamente apprezzabile e coerente all'impianto della "seconda fase" del diritto dell'intermediazione finanziaria, dal punto di vista strettamente tecnico-giuridico mostra un difetto evidente. L'"ufficio di diritto privato" è situazione giuridica soggettiva in cui – come nella potestà dei genitori, o del rappresentante, o del mandatario (anche senza rappresentanza) e simili ricorre *sempre*, accanto ad un dovere nell'interesse altrui, anche un *potere di agire*, cioè di compiere atti *giuridici* perché *giuridicamente* efficaci, che – secondo i casi – esplicano o almeno possono esplicare dove appropriati dal gerito effetti giuridici.

Qui però non c'è nulla di simile. C'è sì il dovere di curare l'interesse altrui. Ma non c'è potere di agire nell'interesse altrui. Gli atti

⁵⁹ Nell'interpretazione data al *civil Law* nella attuale versione si lascia intendere - a differenza che in *common Law* - che il rapporto di *advisory* invece di essere speciale e aggiuntivo, e sussistere solo quando convenuto, sia consustanziale al ruolo dell'intermediario e perciò costante. Come dimostrerebbero le molte disposizioni domestiche ed europee sui doveri, ricordate sopra.

Non intendo contraddire nel merito questa interpretazione che, come prima osservato, deve molto ad una applicazione assai estensiva della clausola di buona fede. Mi limito ad osservare che una conclusione "forte" è raggiunta su basi deboli.

dell'intermediario⁶⁰ non sono neppure atti giuridici e non producono alcun effetto giuridico, né rivelano alcun *potere giuridico* di agire.

La qualificazione di “mandato” o “ufficio” è perciò incongrua quando nel rapporto manchi un previo ordine di acquisto o simili, perché l'intermediario compie solo atti di informazione, avviso, assistenza, ma non atti giuridici produttivi di effetti per l'investitore.

Ma un atto tecnico e non dispositivo, che forse entra nelle valutazioni del gerito ma non nel suo negozio, un “consiglio” insomma, di per sé non può incidere sulla validità del negozio che sarà compiuto seguendolo o disattendendolo. Per spiegarsi: l'avvocato che in una negoziazione dà un cattivo consiglio legale al cliente, che su tal base conclude un cattivo affare, certo ne risponde, ma non rende con ciò invalido il contratto improvvidamente concluso.

La generale qualificazione del ruolo dell'intermediario come ufficio di diritto privato con conseguenze invalidanti va dunque rivista.

4.2. Un'alea razionale è davvero requisito di validità?

Sebbene dal punto di vista della sua economia sia certamente nell'interesse del cliente compiere investimenti razionali, non si trova ad oggi nella legislazione alcuna espressa base per la *giuridicamente* necessaria razionalità dell'alea⁶¹; dallo spirito del sistema che richiede

⁶⁰ Che sono, lo ripeto: «comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e l'integrità dei mercati», «svolgere una gestione sana e prudente con misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati», di «agire in modo onesto, equo, professionale e con l'obbligo di essere corretti, chiari e non fuorvianti», far sì che «i clienti siano sempre adeguatamente conosciuti e adeguatamente informati», fornire informazioni sempre «corrette, chiare e non fuorvianti», consentire che il cliente possa «prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa»; prevenire e se del caso comunicare gli eventuali conflitti di interessi con i clienti.

⁶¹ L'unico riferimento normativo è il 14° considerando del regolamento UE 596/2014 sugli abusi di mercato. Ma esso è descrizione, non prescrizione.

Viene inoltre trascurato dalla giurisprudenza e dalla dottrina fautrici che la possibilità della razionalità nella scelta negoziale è fortemente compromessa dalla limitata razionalità degli agenti. Come scrive U. MORERA, *Irrazionalità del contraente investitore e regole di tutela*, in *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato*, a cura di G. Rojas Elgueta, Roma, 2014, 199 ss. la tesi dell'alea razionale introduce «una sorta di pericolosa equazione: laddove si sia verificata una perdita di investimento e risulti (provato) un *deficit* informativo, l'intermediario risponderà della perdita poiché, se tutte le informazioni fossero state corrette e complete l'investitore non avrebbe effettuato

al contraente capacità di agire, cioè di intendere oltre che di volere, si può derivare l'assunto che *la razionalità* (intesa come coscienza e accettazione della incidenza del patto sui fatti che interessano il contraente) *sia requisito di validità*. Ma – come detto – dei contratti commutativi. Non dei contratti aleatori. In questi è implicito che chi rischia sia consapevole di farlo, ma non è finora mai stato affermato nella consolidata dottrina in materia che per la validità del contratto debba essere, o essere reso, consapevole della probabilità dell'esito. La valutazione di convenienza nel diritto comune dei contratti è di per sé irrilevante per la validità, e diventa rilevante solo quando è inquinata dalla controparte o da un terzo. In tali casi però l'esito non è la nullità ma l'annullabilità, a condizione che lo sviamento sia stato determinante del consenso⁶².

L'argomento offerto a favore della nullità per irrazionalità dell'alea è che il legislatore autorizzerebbe come meritevoli di tutela solo

quell'operazione» ma «i risultati degli studi svolti nell'ambito della *finanza comportamentale* di cui finalmente si sta tenendo conto anche in Italia dimostrano tuttavia come i comportamenti dell'uomo di fronte ad una scelta economica non siano quasi mai razionali, risultando al contrario influenzati da continui errori di ragionamento e di preferenze» (pp.200-201).

Obiezioni alla razionalità dell'azione sono anche in J.R. SEARLE, *La razionalità dell'azione*, Milano, 2003, p. 119: «L'idea che per essere un agente razionale dovrei avere innanzitutto uno schema ben ordinato di preferenze e poi fare stime probabilistiche in relazione a quale corso di azione potrebbe massimizzare la mia utilità attesa, mi appare come un'idea priva di qualsiasi plausibilità».

Per un quadro delle dottrine della razionalità nella scelta negoziale e il suo rilievo sulla validità rinvio a *I fondamenti cognitivi del diritto. Percezioni, rappresentazioni, comportamenti*, a cura di R. Caterina, Milano, 2008; A. GENTILI, *Il ruolo della razionalità cognitiva nelle invalidità negoziali*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, 1105 ss.

⁶² Non è chiaro perché quella dottrina e giurisprudenza che hanno lavorato con il diritto comune dei contratti per raggiungere l'esito dell'invalidità in caso di "alea non razionale" non abbiano esplorato la possibilità di applicare ai contratti finanziari in cui all'investitore non è rivelata la misura di rischio la qualificazione di "reticenza" illecita in quanto su aspetti sui quali esiste un dovere di *disclosure*, con la conseguenza dell'invalidità, ma nella forma dell'annullabilità, non della nullità, quando tale reticenza sia stata determinante di una scelta di investimento che altrimenti non sarebbe stata compiuta.

Nel nostro sistema sono le norme sul dolo determinante che offrono il raccordo tra violazione di regole di comportamento e conseguenze in termini di invalidità, che altrimenti restano campi separati. Tuttavia questa strada non è stata, a quanto ne so, presa in considerazione dall'ampia giurisprudenza pratica e teorica sull'argomento.

scommesse razionali perché *esse sole sarebbero socialmente utili*⁶³.

Ma l'argomento è inconsistente: anzitutto è contraddetto, poi è contraddittorio, infine è eccessivo.

Primo: è contraddetto. L'art. 23, 5° comma, TUF rende giuridicamente rilevanti le scommesse (finanziarie) come tali⁶⁴. Ma all'idea di scommessa appartiene l'incertezza dell'esito, non il calcolo del rischio, che resta nell'arbitrio tanto libero quanto irrilevante dello scommettitore. Solo il patto cui è *ex ante* impossibile un esito positivo è privo di causa, ma proprio perché manca l'incertezza (l'alea), non perché manca il calcolo.

Secondo: è contraddittorio. Né la fiducia nel mercato finanziario, né l'integrità di questo sono scosse dalle scommesse azzardate. Anzitutto perché l'azzardo è elemento connaturale alla finanza, come dimostra la liceità della speculazione. Poi perché scommesse del cliente ben mirate significano nei contratti di investimento in cui l'intermediario sia controparte scommesse mal mirate di quest'ultimo⁶⁵: e allora perché l'irrazionalità⁶⁶ di queste, socialmente non utili, non inciderebbe sul

⁶³ Così Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770, § 6.2.

⁶⁴ Non a caso Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770, § 6.4 ss. cerca contortamente di negare che l'art. 23 TUF autorizzi i derivati come scommesse.

⁶⁵ Come scrive A.N. RECHTSSHAFFEN, *Capital Markets, Derivatives and the Law*, Oxford, 2019, 150 «There is a winner and a loser, and the incremental increase in value on one side of a derivatives contract is offset by a corresponding decrease in value to the opposite side of the contract».

Bisogna ricordare che in una serie di contratti finanziari, come i derivati, il servizio fornito ha due facce, perfettamente simmetriche ai due ruoli che qui la banca assolve, di intermediaria e di controparte. Come intermediaria rende possibile l'investimento. Come controparte fornisce il prodotto. Nel primo aspetto non c'è alea: c'è solo uno scambio tra il servizio e la sua remunerazione, comprensiva di costi (per l'attività di intermediazione e di copertura, per il rischio dell'inadempimento del cliente, per il *funding* necessario a prestare una garanzia per l'adempimento dell'*Irs* simmetrico che l'intermediario conclude sull'interbancario a copertura di quello con il cliente) e guadagni (il profitto dell'operazione). Nel secondo sì: il cliente compra un rischio/opportunità (che il differenziale tra i tassi possa essere passivo/attivo). Qui però bisogna essere chiari. Il cliente compra un *rischio*. Il rischio è perfettamente coerente alla causa: non c'è nessun difetto causale nella sussistenza di un rischio. Che il rischio si rovesci in una *opportunità* (cioè una effettiva *chance* di differenziale attivo) di per sé (e salvo quanto sto per dire) dipende dalla sua abilità di investitore ed è giuridicamente irrilevante.

⁶⁶ Qui va ricordato però che di fatto l'intermediario che sia anche controparte (come nei derivati) dell'investitore non è interessato alla gestione del rischio dal suo

contratto?⁶⁷ *In una scommessa non può esistere un'alea che sia razionale per tutti e due i contraenti.* E allora forse non è questo l'approccio giusto al problema dell'alea. Infine, sostenere che una scommessa “non razionale” non è utile significa dimenticare che almeno in termini giuseconomici la scommessa persa dall'uno è vinta dall'altro, con un incremento di valore che è comunque un ottimo paretiano⁶⁸ e quindi da un punto di vista oggettivo (del mercato) è perfettamente razionale, anche se dal punto di vista soggettivo del cliente non lo è.

Terzo: è eccessivo. Se infatti assumiamo che sono invalidi per difetto di razionalità dell'alea tutti i contratti in cui il cliente investe in presenza di rischi eccessivi, allora bisognerebbe per coerenza invalidare anche quei contratti in cui egli rischia eccessivamente benché avvisato⁶⁹. Se

lato quando – come d'uso – non lo gestisce tramite il derivato con il cliente, bensì tramite un derivato simmetrico concluso sul mercato interbancario, che neutralizza gli effetti del primo ma non tocca il corrispettivo del servizio (M. DANUSSO, *op. cit.*, *passim*; M. ANOLLI, A. PERRONE, *op. cit.*, loc. ult. cit. A.M. GAROFALO, *Interest rate swap e causa: le Sezioni Unite prendono posizione*, cit., 1357).

Ma questo non cambia la valutazione: l'intermediario che perde si rifà con il derivato simmetrico, ma questo sposta solo la perdita su un altro soggetto (ammesso che se ne trovi uno disposto a farlo sapendo che secondo gli scenari probabilistici pagherà). Prova ulteriore dell'intrinseca irrazionalità dell'argomento dell'alea razionale.

⁶⁷ Intendo dire che l'argomento per cui sarebbero valide solo le scommesse del cliente ben mirate si distrugge da sé perché in contratti come i derivati questo implica che siano mal mirate dal lato dell'intermediario che fa da controparte. E allora se socialmente utili da un lato non lo sarebbero dall'altro. Ed essendo una stessa scommessa, dovrebbero in ogni caso cadere per invalidità.

⁶⁸ Come noto, nel concetto di ottimo di Pareto conta l'incremento, non la sua distribuzione. Quindi che guadagni l'intermediario è un ottimo alla stessa stregua del guadagno del cliente.

Altro è, come riconosce lo stesso Pareto, che l'ottimo della società non sia l'ottimo *per* la società, che per il suo benessere può preferire una migliore distribuzione ad un incremento squilibrato. Ma questo implica una scelta politica di sistema – che personalmente vedo con favore – che quantomeno non è chiaramente espressa nella legislazione sul mercato finanziario.

⁶⁹ Se si assume infatti che l'alea irrazionale è causa di invalidità allora bisogna invalidare anche i contratti in cui il cliente avvisato rischia a sproposito. Nessuno però finora ha osato affermare che siano nulli i contratti in cui un cliente avvisato ma spericolato investa a sproposito. Ne segue per coerenza che il “vizio” è allora la violazione di una regola di informazione. Ma quanto a questo resta corretta la tesi che la disinformazione sia violazione di una regola di comportamento, non di una regola

è l'irrazionalità dell'alea che rileva, è indifferente che essa ricorra in presenza o in assenza di avviso. Ma questo va molto oltre la tesi sostenuta dalla seconda fase della giurisprudenza in materia. Il che dimostra che l'argomento prova troppo.

Sarebbe dunque opportuno che la dottrina specializzata costruisse meglio il punto.

5. Un dubbio di politica del diritto

Detto delle criticità di natura tecnica resta da dire di una criticità sotto il profilo della politica del diritto.

Il diritto non è la magia. Non basta ordinare perché accada. C'è la coazione certo. Ma è la patologia. E non può esserci un carabiniere dietro ogni regola. Per funzionare il diritto deve predisporre un sistema di incentivi (realizzazione di interessi) e disincentivi (applicazione di sanzioni) che inducano gli agenti a conformarsi alla norma. Un sistema giuridico che dia input contraddittori è destinato alla disfunzione. Nella c.d. seconda fase del diritto della finanza si annida appunto una pericolosa contraddizione di questo genere.

Si consideri: il professionista è nei casi maggiori se non in tutti al contempo intermediario e controparte. Come intermediario è chiamato dalle regole a fare gli interessi dell'investitore. Come controparte i propri, come qualsiasi contraente.

Le due funzioni di intermediario e controparte tendono perciò a collidere. Da che le disfunzioni da cui nasce l'abbondante contenzioso sui contratti finanziari.

Tutto andrebbe a posto se le due funzioni non potessero essere cumulate⁷⁰.

Alla luce di un approccio razionale di politica legislativa al problema, delle due l'una: o si impone la separazione dei ruoli di intermediario e controparte, o si predispone un efficace incentivo/disincentivo all'intermediario (e non solo un comando

di validità. E allora l'alea irrazionale non fonda coerentemente l'invalidità del contratto.

⁷⁰ Perché allora essere così contrari – come D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., 68 mostra di essere – all'idea che la separazione delle funzioni possa essere una soluzione più efficiente sia per la protezione del cliente sia per la protezione dei mercati?

velleitario) perché sia indotto a privilegiare gli interessi altrui.

Allo stato la prima soluzione è del tutto estranea al sistema, e non è nell'aria.

Quanto alla seconda, quale incentivo efficace vale oggi a correggere quella spinta naturale dell'intermediario finanziario a perseguire il profitto (che in un sistema di mercato non è certo una colpa)? Nessuno. E il disincentivo che si introduce per via di argomentazione (la nullità) azzerando l'operazione non arriva a penalizzare l'intermediario egoista ma solo a riportarlo nello *status quo ante*.

Così, in definitiva, il nostro sistema di diritto dell'intermediazione finanziaria – che nell'intenzione legislativa vorrebbe essere collaborazione – si regge oggi invece su un conflitto irrisolto.

Forse è un'osservazione ingenua, ma nessuno in un affare rischioso consiglierebbe al contraente inesperto di farsi guidare da chi ha interessi contrari ai suoi. Insomma, non è un approccio intelligente al problema che a difendere il gregge si designi il lupo.

Dei «contratti bancari» d'impresa non autorizzata (*)

SOMMARIO:1. Tra atto e attività. – 2 Attività bancaria e autorizzazione. – 3 Il problema dell'eventuale validità dei contratti bancari «non autorizzati» - 4. (Segue). Le posizioni della Cassazione. – 5. (Segue). La soluzione della nullità di protezione. – 6. Sulla disciplina dei contratti bancari «non autorizzati».

1. Tra atto e attività

Il tema dell'impresa, che esercita attività bancarie pur non essendovi autorizzata – perché non provvista di alcun tipo di autorizzazione o perché comunque priva dell'autorizzazione nei confronti dell'attività specificamente esercitata –, propone una serie di profili d'interesse.

Forse, il primo che si incontra attiene al momento distintivo tra il contratto, che è esercizio di un'attività d'impresa (bancaria), e il contratto che tale invece non può, né deve, essere considerato. In effetti, un conto è il contratto d'impresa, un conto ben diverso è l'atto isolato, quello per così dire che viene fatto una tantum. La problematica è intuitivamente diversa e non sovrapponibile: il compimento di un singolo atto non chiede la presenza dell'autorizzazione, se questa è prescritta per l'esercizio di un'attività¹.

Vero è, peraltro, che può essere difficile individuare il segno preciso in cui un atto, che sembra chiuso in sé stesso, disvela di essere invece l'espressione di un approccio al mercato, per andare a riprodursi nell'ambito dello stesso: il rischio – si è notato in dottrina – è che tutto finisca per risultare una questione di numeri ovvero che la linea di confine appaia inafferrabile; che, comunque, il riscontro in fatto dell'effettiva sussistenza di un'attività d'impresa possa dare facilmente luogo a difficoltà di ordine probatorio².

(*) Destinato al *Liber amicorum* per Giuseppe Santoni.

¹ Per l'espressione del principio v., ad esempio, Cass., 7 ottobre 2015, 20107 (a proposito di un atto di «prestazione di garanzia» posto in essere da una compagnia di assicurazione).

² Per l'affermazione che la distinzione tra atto isolato e attività d'impresa risponde a una «grande discrezionalità dell'interprete» v. F. BARTOLINI, *Contratti «non autorizzati» e nullità: il problema del giusto rimedio*, in questa *Rivista.*, 2023, suppl., p. 69; per l'affermazione delle difficoltà di ordine probatorio E. OLIVIERI, *Le*

A me non pare, peraltro, che un simile rischio vada sopravvalutato oltre misura. Nel senso che, concettualmente, la distinzione rimane nettissima. Nel senso, altresì, che, a livello di fatto, non mancano, per solito, degli indici rilevatori dell'esistenza di un'attività di impresa, in fase di avvio o anche già in corso di svolgimento. Volendo, sul piano processuale il tema si affida, quale suo mezzo «naturale», alla prova per presunzioni (per dire: l'apprestamento di contratti dal contenuto predisposto in termini identici ovvero di condizioni generali di contratto; il compimento di operazioni omologhe; la predisposizione di una qualche organizzazione ad hoc; la presenza di segnali, anche pubblicitari, al mercato; ecc.). La questione, insomma, sembra sfumare nel più generale (e tradizionale) problema relativo all'individuazione del momento d'inizio di una (qualunque) attività di impresa.

2. Attività bancaria e autorizzazione

Tema assai rilevante è, poi, quello rappresentato della identificabilità come «banca» (in extenso, come «banca di fatto») dell'impresa non autorizzata, che nei fatti venga a mettere in atto un'attività oggettivamente «bancaria», il cui esercizio dovrebbe essere preventivamente autorizzato (: dalla raccolta del risparmio con obbligo di rimborso a vista, all'esercizio del credito nei confronti del pubblico, al microcredito, all'effettuazione di servizi di pagamento, all'emissione di moneta elettronica; e così via dicendo)³.

fideiussioni extra ordinem del confido minori non sono nulle. La Prima Sezione si uniforma alle Sezioni Unite n. 8472/2022 e chiude la partita?, in *Dir. del risparmio*, 2024, p. 11.

³ Il riferimento va – non è forse inutile chiarire – ben più che alla nozione del «soggetto banca», di cui all'art. 10 TUB, alle attività che sono da considerare «bancarie» ai sensi degli artt. 1, comma 2, lett. f) e 16 TUB (tra le quali pure rientrano, naturalmente, sia la raccolta del risparmio che la concessione del credito, qui tuttavia assunte in termini non correlati, ma di attività indipendenti l'una dall'altra: quella dell'«esercizio congiunto» manifestandosi, cioè, unicamente come una peculiare eventualità di svolgimento – congiunto, appunto - dell'impresa bancaria).

Nei fatti, questa distinzione - tra le attività esercitate e il soggetto che le esercita - risulta, per la verità, molto sottovalutata nella letteratura. Purtroppo, la stessa si manifesta essenziale per una corretta lettura dell'attuale sistema normativo del diritto bancario.

Secondo un'opinione, in effetti, nel sistema vigente deve ritenersi «banca la società (e soltanto quella) fornita della specifica autorizzazione bancaria: in questo contesto normativo la stessa espressione “banca di fatto” non è predicabile». Con la conseguenza – ha cura di precisare l'opinione in discorso – che in tutti gli altri casi (nei quali, per l'appunto, manca l'autorizzazione prescritta) non viene in applicazione nessuna delle norme che fanno parte dello statuto relativo allo svolgimento delle attività bancaria: la struttura rimediale in proposito affidandosi, piuttosto, alle norme penali degli artt. 130 ss. del Testo unico, quali proprio presidio del corretto (i.e.: autorizzato) svolgimento delle attività in questione⁴.

A me pare, tuttavia, che una simile opinione non possa in alcun modo risultare condivisibile. Nei fatti, l'impresa non autorizzata opera nel mercato non meno di quelle autorizzate e per sé, dunque, viene pure a competere con queste; l'attività, che essa viene a esercitare, ha la stessa sostanza (al di là delle modalità esplicative che nel concreto vengano utilizzate) di quella che è stata autorizzata: la presenza o l'assenza di un'autorizzazione di sicuro non gliela cambia. Né ha senso, mi pare, che l'impresa non autorizzata sia resa destinataria di uno statuto a parte. Per dire, che le sia consentito – in relazione all'attività che comunque è venuta a porre in essere - non sottoporsi al giudizio dell'ABF ovvero (e sempre a titolo di esempio) che alla Banca d'Italia sia precluso di emettere nei suoi confronti i provvedimenti restitutori di cui all'art. 128 ter del Testo unico.

Non varrebbe opporre, d'altro canto, che la norma dell'art. 1, comma 2, lett. b) TUB dichiara che «banca» è «l'impresa autorizzata ...» e che similmente dispongono pure le norme dell'art. 120 quinquies, comma 1, lett. e), per il credito immobiliare ai consumatori, e dell'art. 121, comma 1, lett. f), per il credito ai consumatori. Si tratta, infatti, di formule in sé stesse molto poco impegnative: che ben possono essere intese, cioè, come propriamente riferite, nel descrivere un «soggetto impresa», alla situazione normale dell'attività relativa; o meglio, alla fisiologia dell'operazione. Senza alcun pregiudizio, dunque, circa la

⁴ Così M. PORZIO, *I contratti bancati in generale. La banca*, in AA.VV., *I contratti delle banche*, Torino, 2002., p. 21 ss.

patologia rappresentata dal caso di esercizio non autorizzato dell'impresa⁵.

3. *Il problema dell'eventuale validità dei contratti bancari «non autorizzati»*

Il passo successivo volge l'indagine al tema della sorte dei contratti stipulati dall'impresa non autorizzata nell'esercizio della relativa attività. Nel senso, in via segnata, della loro validità o invece invalidità; e con la precisazione, in limine, che il tema va posto propriamente nei confronti dei soli contratti che portano al mercato dei clienti il prodotto espresso dall'esercizio imprenditoriale per cui risulta necessaria l'autorizzazione. Per gli altri contratti conclusi da detta impresa – quali, in specie, i contratti strumentali (ad esempio, la locazione dell'immobile da adibire all'esercizio nei confronti del pubblico), come anche quelli di acquisizione dei fattori della produzione – il problema, in effetti, non dovrebbe porsi. Si tratta, invero, di negozi in sé stessi neutri rispetto all'onere dell'autorizzazione e che, di conseguenza, non dovrebbero risultare attratti dalla problematica che a quest'ultima si connette.

Più volte presentatosi nell'operatività⁶, il tema è stato fatto oggetto negli ultimi anni di più e contrastanti interventi della Corte di Cassazione e riflette, com'è peraltro evidente, un problema generale, come appunto attinente all'individuazione delle strutture rimediali conseguenti al verificarsi del fenomeno dell'impresa illecita.

4. *(Segue). Le posizioni della Cassazione*

Con riguardo a un contratto di deposito a mezzo libretto, una pronuncia della Prima Sezione della Corte (Cass., 20 febbraio 2018, n. 4760) ha ritenuto la nullità dello stesso, rilevando che la raccolta del

⁵ Senz'altro più corretta appare, in ogni caso, la formula adottata dall'art. 106, per cui l'esercizio del credito nei confronti del pubblico è «riservato agli intermediari finanziari autorizzati». Non mi pare ipotizzabile – è davvero appena il caso di aggiungere – che alla diversità di formulazione corrisponda un'effettiva diversità di significato.

⁶ Sul punto v., anche per gli opportuni riferimenti bibliografici, M. PORZIO, *op. cit.*, p. 22.

risparmio è attività riservata in ragione dell'interesse pubblico al «governo dell'economia» e «al controllo sulla circolazione monetaria» e che, di conseguenza, la mancanza dell'autorizzazione va a incidere (non su meri profili comportamentali, ma) proprio «su un elemento strutturale del contratto e segnatamente su un requisito soggettivo». «L'area delle norme inderogabili, la cui violazione può determinare la nullità ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c., è più ampia di quanto parrebbe» - si è aggiunto -, «comprendendo anche le norme che ... vietano la stipulazione stessa del contratto»; del resto, nella specie la protezione dell'interesse pubblico «non può restare affidata esclusivamente alle sanzioni [penali] previste dal Testo unico», che sono «tutto sommato modeste, in relazione anche alla natura e alle dimensioni economiche dei soggetti operanti nel settore» bancario.

Pochi anni dopo, e in esito a un percorso articolato (per la presenza di due passaggi interlocutori di grado intermedio, interni al procedimento svoltosi avanti alla Corte Suprema⁷) che si era avviato subito dopo il precedente appena citato, la sentenza delle Sezioni Unite 15 marzo 2022, n. 8472 ha per contro affermato – posta di fronte a un «impegno di firma» (polizza assicurativa) assunto da un soggetto non autorizzato (: nella specie, un confidi c.d. minore) – la piena validità del contratto. La «gravità» della sanzione della nullità comporta – così si è osservato - l'esigenza di una sua evocazione particolarmente attenta, se non proprio ristretta; la fideiussione è, a differenza del deposito bancario, un contratto di diritto comune, sì che il rilascio della relativa garanzia è attività in sé stessa consentita a tutti i privati (cooperative comprese, ove coerente con l'oggetto sociale delle medesime). In sequenza, tre pronunce della Prima Sezione sono poi andate ad accodarsi a quest'ultimo divisamento⁸.

Ora, la distanza, che separa i descritti due arresti, è davvero assai grande, non esaurendosi la stessa nella divergente valutazione che le decisioni hanno dato di due figure contrattuali entrambe correnti nell'operatività bancaria (per la prima, il deposito a libretto è un «contratto bancario»; per la seconda, la polizza fideiussoria è figura di mero diritto comune). Ché tale aspetto, anzi, si mostra, a ben vedere,

⁷ Per la rimessione alla pubblica udienza v. Cass., 23 settembre 2019, n. 23611; per l'ulteriore passaggio alle Sezioni Unite, v. Cass., 6 settembre 2021, n. 24016

⁸ Si tratta di Cass. n. 36407, n. 36409 e n. 36489, tutte e tre pubblicate in data 29 dicembre 2023.

parecchio marginale, posto (se non altro) che la pronuncia del 2018 viene, nella parte finale del suo percorso, a virare nel senso della possibilità (da verificare, in sede di giudizio di rinvio, a livello di fattispecie concreta) di convertire ex art. 1424 c.c. il contratto di deposito bancario in un «comune contratto di mutuo o di deposito irregolare»⁹.

In effetti, si tratta propriamente di una diversità - di un contrasto - di impostazione: la pronuncia della Sezione semplice affronta il problema nella prospettiva dell'attività d'impresa (seppure assumendo una prospettiva d'impianto fortemente soggettivistico). Le Sezioni Unite lo considerano, invece, nei termini di un mero, e qualunque, atto isolato; qui, il problema del senso della prescrizione dell'autorizzazione non è proprio affrontato, né sfiorato, la pronuncia limitandosi a contrapporre in termini del tutto descrittivi all'«astratta» evocazione «di valori o interessi di ordine generale (come, nella specie, la stabilità e integrità dei mercati)» la presenza di «altri valori e interessi di rango costituzionale, tra i quali quelli alla libertà negoziale e al diritto di iniziativa economica».

5. (Segue). *La soluzione della nullità di protezione*

Anche sul fronte dottrinale il problema della validità o invalidità dei contratti bancari «non autorizzati» si manifesta nell'attuale di aperta soluzione. La tesi della indiscriminata validità di questi contratti, che sembrerebbe essere quella di maggior tradizione¹⁰, è stata riproposta

⁹ Diversamente orientata sembrerebbe invece F. BARTOLINI, *op. cit.*, p. 64, testo e nota 16, che ritiene la «via d'uscita» della conversione del negozio «più teorica che pratica».

In effetti, l'autorizzazione attiene, in sé e per sé, a un'attività, non già a un tipo, o sottotipo, contrattuale. È anche vero, però, che il deposito di diritto comune non possiede, quand'anche irregolare, delle colorazioni o patine «bancarie», sì che più facilmente potrebbe essere considerato come (fosse) un semplice atto isolato: la conversione fungendo allora da ponte di passaggio – a volere ricorrere a un'espressione di taglio evocativo – da un'attività (*rectius*: da un atto quale connotato da un'attività) a un atto (quale assunto in termini isolati e, quindi, in sé stesso).

¹⁰ Cfr. G. MOLLE, *I contratti bancari*, in *Tratt. Cicu e Messineo*, Milano, ed. 4, 1981, p. 25 che dichiara di rifarsi all'autorità di Ascarelli; M. PORZIO, *op. cit.*, p. 24, che richiama il manuale di G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, I, Torino, 1997, p. 41 ss.

anche di recente¹¹, sulla scia sostanziale di quanto appunto diviso dalla sentenza delle Sezioni Unite.

Il fatto è, tuttavia, che un'impostazione di questo genere per definizione rinvia l'approntamento delle strutture rimediali dell'illiceità dell'agire dell'impresa non autorizzata ai soli settori delle sanzioni penali e dei provvedimenti amministrativi (quali l'inibitoria e la messa in liquidazione del «soggetto impresa»). Ciò che, sul piano sostanziale delle cose, si traduce nella rinuncia a intervenire proprio là dove si manifesta – nella stipulazione dei contratti «non autorizzati» - il fulcro della violazione di legge: è appunto attraverso i contratti che immettono il prodotto nel mercato che viene strutturalmente a realizzarsi l'esercizio dell'attività d'impresa (che, nella specie in interesse, risulta non autorizzata). In realtà, l'interesse pubblico connesso al regolare svolgimento del mercato dovrebbe portare non solo all'espunzione dell'impresa illecita dal futuro del mercato, ma anche alla pur «postuma» eliminazione (o, quanto meno, all'«aggiustamento») di quanto la stessa abbia in precedenza effettuato.

Tutto questo molto avvicina, secondo quanto risulta evidente, alla soluzione della nullità dei contratti in questione. Che, del resto, è tesi sostenuta anche in dottrina e anche di recente¹². Sennonché, il modello tradizionale della nullità, come disegnato nella disciplina codicistica, si mostra subito struttura rimediale troppo rigida – e, per vero, inaffidabile – nei confronti del tipo di fattispecie rappresentato dai contratti bancari «non autorizzati».

Per constatarlo, è sufficiente osservare, da un lato, che, in tutte le situazioni passate al vaglio dalle recenti pronunce della Cassazione, i giudizi – ove si fossero chiusi con un (puro e semplice) giudizio di nullità - sarebbero finiti a vantaggio oggettivo dell'impresa non autorizzata (ovvero della sua procedura liquidatoria) e a discapito dell'altro e «comune» contraente; e, dall'altro, che in nessuno dei casi esaminati questo è avvenuto (la decisione di Cass., n. 4760/2018

¹¹ M. DE POLI, *Garanzia emessa da confidi e nullità del contratto*, in *Le Società*, 2022, p. 1271.

¹² Cfr. A. DI CIOMMO, G. AGOSTINI, *L'attività dei confidi minori alla luce della sentenza SS.UU. 15 marzo 2020 n. 8472*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, febbraio 2024. Ivi pure diffuse critiche alla detta sentenza delle Sezioni Unite, che vanno a implementare quelle distintamente svolte in proposito da F. Bartolini e da E. Olivieri.

chiudendo appunto con l'apertura alla conversione del negozio). Il che, peraltro, non mostra solo, né tanto, la sussistenza di una particolare sensibilità dei giudici nei confronti delle specificità del caso concreto. Indica, piuttosto, che il rimedio della radicale nullità codicistica proprio non funziona rispetto alla fattispecie tipo dei contratti bancari «non autorizzati»; e, dunque, che tale rimedio dev'essere escluso in ragione del principio della necessaria coerenza della funzione rispetto alla struttura.

Il discorso non termina, tuttavia, con la constatazione di una situazione d'impasse. Per uscirne, in effetti, basta richiamare – secondo uno spunto che è comparso pure nella giurisprudenza della Cassazione e che è stato utilizzato anche in dottrina¹³ – la norma dell'art. 167, comma 1 e comma 2, primo periodo, cod. ass. priv., la quale dispone che «è nullo il contratto di assicurazione stipulato con un'impresa o con un'impresa alla quale sia fatto divieto di assumere nuovi affari» (comma 1), per poi precisare che «la nullità può essere fatta valere solo dal contraente o dall'assicurato» (comma 2, primo periodo). Norma, questa, che – è bene anche puntualizzare – non dispone una nullità relativa in senso tradizionale¹⁴, quanto invece una nullità a vantaggio del cliente (secondo la falsariga dell'art. 127, comma 2, TUB), come tale anche rilevabile d'ufficio, secondo i termini dell'oggettivo vantaggio per la posizione in fattispecie del cliente.

Scritta per l'impresa assicurativa non autorizzata, la norma offre, a me pare, una sicura sponda sistematica in relazione (se non altro) ai

¹³ Cfr., in particolare, Cass., n. 23611/2019 e Cass., n. 24016/2021 (la decisione di Cass., n. 4760/2018 invece esclude – ma senza fornire alcuna motivazione – la soluzione della nullità di protezione).

In dottrina, la tesi della nullità di protezione risulta accolta già nel mio *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 213, p. 15, nota 20; cfr., altresì, il mio *Impresa «bancaria» non autorizzata e tutela del mercato: la sorte dei contratti*, in *Il Caso*, 2 aprile 2022; S. PAGLIANTINI, *La fideiussione al pubblico di un confidi minori: perché non una nullità virtuale di protezione?*, in *Foro it.*, 2022, I, c. 1650 ss. Spunti più o meno accentuati nella medesima direzione si trovano anche nei già citati scritti di F. Bartolini, di E. Olivieri e di A. Di Ciommo e G. Agostini.

La soluzione della nullità di protezione è stata adottata dalla decisione dell'ABF, Collegio di coordinamento 16 settembre 2016, n. 7958.

¹⁴ Per la puntualizzazione che non si tratta affatto di un'«annullabilità travestita» v., ad esempio, G. LIACE, *Il credito al consumo*, nel *Tratt. Cicu e Messineo*, Milano, 2022, p. 22.

contratti dell'intero comparto finanziario (bancario; assicurativo; servizi di investimento). D'altronde, se l'autorizzazione per l'esercizio di attività bancarie è imposta in funzione dell'interesse pubblico alla regolarità ed efficienza dello svolgimento del mercato, si deve anche, e correlativamente, rilevare che nel contesto di questo quadro di riferimenti si colloca pure - quale interesse di rango primario - quello alla specifica tutela della posizione rappresentata dalla domanda di beni e servizi.

6. Sulla disciplina dei contratti bancari «non autorizzati»

Un ultimo profilo problematico: adottando la tesi della nullità a vantaggio, il problema della disciplina da applicare al contratto bancario «non autorizzato» non è, all'evidenza, in qualche modo eludibile. In effetti, l'opzione per detta figura di nullità conserva l'interrogativo sulla disciplina – bancaria o meno – da applicare ai contratti stipulati dall'impresa non autorizzata. Il che si traduce - a guardare la cosa sotto il profilo propriamente rimediale - nell'interrogarsi sull'eventualità che il cliente abbia, per così dire, una «seconda possibilità», una volta esclusa (perché nel concreto ridondante non a suo vantaggio) la via della nullità per la pur riscontrata mancanza di autorizzazione dell'impresa contraente, e almeno potenzialmente utile per la posizione di quegli (in ragione della conformazione specifica del rimedio invocato).

Secondo un'opinione, «tutta la disciplina dei rapporti contrattuali contenuta nel testo unico, a cominciare da quella della trasparenza, non è applicabile all'impresa non autorizzata»¹⁵. L'opinione, tuttavia, risulta intrinsecamente non accoglibile. Con riferimento al punto della trasparenza in particolare, essa all'evidenza produce effetti comunque paradossali, di opposizione della struttura normativa con la funzione della medesima; d'altra parte, quella degli artt. 115 ss. TUB è normativa che attiene all'attività d'impresa nel suo sfogo contrattuale: e questa tale rimane, si è già riscontrato, con o senza la prescritta autorizzazione¹⁶.

¹⁵ Così M. PORZIO, *op. cit.*, p. 24.

¹⁶ La soluzione accolta nel testo è condivisa, tra gli altri, da A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Contratti bancari: nozioni e fonti*, in *Tratt. dei contratti* diretto da Roppo, Milano, 2014, p. 650, nota 30.

Per altro verso, questo tipo di soluzione trova anche qui il conforto sistematico del principio desumibile dalla norma dell'art. 167, comma 2, periodi secondo e terzo, cod. ass. priv., che appunto detta una disciplina orientata al vantaggio del cliente e a detrimento dell'impresa non autorizzata (: «la pronuncia di nullità obbliga alla restituzione dei premi pagati. In ogni caso non sono ripetibili gli indennizzi e le somme eventualmente corrisposte o dovute dall'impresa agli assicurati e agli altri aventi diritto a prestazioni assicurative»). Il che, per vero, conduce altresì all'idea che comunque – e ove, naturalmente, se ne venga a dare concretamente il caso – non dovrebbe entrare in applicazione la disciplina scritta per il favore delle imprese bancarie, quale ad esempio quella dell'art. 50 TUB. Del resto, non avrebbe comunque senso, mi pare, andare a «premiare» un'impresa che sin dalle sue basi (: dalla mancanza di autorizzazione, cioè) risulta operare in modo illecito.

Regole di mercato, regole sul mercato. La questione del metodo*

SOMMARIO: 1. Metodo e oggetto. – 2. Possibile definizione del metodo della scienza giuridica. – 2.1. Metodo, interpretazione e dogmatica. – 3. La permanente distinzione tra diritto pubblico e diritto privato. – 4. Regole di diritto v. regole sul mercato e regole sul diritto v. regole di mercato. – 5. Il paradosso conclusivo.

1. Metodo e oggetto

Secondo Francesco Carnelutti, la riflessione sul metodo deve muovere dall'oggetto. Nel suo libro del 1939, dedicato alla metodologia giuridica e rieditato più di recente¹, sostiene, infatti, che solo una volta delimitato l'oggetto – cioè, nella specie, cosa sia il diritto – si potrà individuare il metodo più confacente. Questo appartiene ad ogni scienza che voglia definirsi tale e così deve essere anche per la scienza giuridica. Darei per pacifico che di scienza si tratti, posto che, dopo Popper e Khun², la scienza non può più essere considerata la necessaria scoperta della verità³, bensì l'applicazione di paradigmi per risolvere problemi; pertanto, anche l'opera dello studioso del diritto va qualificata come scientifica⁴.

* Il presente saggio è frutto della rielaborazione della *Relazione* presentata al Convegno *Sul metodo nel diritto dell'economia*, nell'Università di Roma La Sapienza, il 15 gennaio 2025; una diversa versione è destinata alla pubblicazione negli atti.

¹ F. CARNELUTTI, *Metodologia del diritto*, Padova 1990, 19-25.

² Per un approfondimento circa l'influenza di questi due filosofi alla riflessione sulla metodologia giuridica, si veda A. TRAVI, *Il metodo nel diritto amministrativo e gli 'altri saperi'*, in *Diritto pubblico*, 2003, 3, 868 ss.

³ Vi è poi chi distingue tra scienze naturali e scienze umane, in base all'oggetto dell'approfondimento. Solo i cultori delle prime sarebbero stati tradizionalmente considerati scienziati, perché studiano fatti oggettivi – cioè non modificabili dai comportamenti umani – scoprendo leggi o inventando teorie attraverso certezze matematiche, che possono essere oggetto di esperimenti per venire confermate, cfr. G.U. RESCIGNO, *Il giurista come scienziato*, in *Diritto pubblico*, 2003, 3, 835-837 e 863. Si pensi che, agli esordi degli anni '60, ancora considerava il diritto scienza perché avrebbe ad oggetto la verità G. CAPOGRASSI, *Leggendo la «Metodologia» di Carnelutti*, ora in ID., *Opere*, IV, Milano, 1959, 313.

⁴ In questo senso, F. FRACCHIA, *Il giurista deve tacere sul climate change, ma deve irritarsi: problemi di confine e indicazioni metodologiche*, in *Rivista quadrimestrale di Diritto dell'Ambiente*, 2024, 1, 41.

Sebbene sia poi “straordinariamente discusso [...] quanto metodo e oggetto reagiscano l’uno sull’altro”⁵, mi lascerebbe molto perplessa la soluzione di partizionare il diritto per argomenti, assegnando a ciascuno un metodo⁶. Fermo restando il valore del riparto del diritto in materie, in quanto utile per razionalizzare la conoscenza e consentirne il miglior apprendimento e quindi la progressione del sapere.

Il primo problema da affrontare, dunque, è: individuato l’oggetto della nostra scienza, possiamo pensare che il metodo vari al mutare delle aree di specializzazione?

Non vi è dubbio che per rispondere ad una domanda di ricerca dobbiamo delimitare il suo oggetto, ancorché vi riuscissimo solo alla

⁵ Così S. ZORZETTO, *Sul metodo giuridico e prestito di modelli: il caso della better regulation*, in *Rivista internazionale di filosofia del diritto*, 2021, 5, 914, in part. nota 4. Ed infatti, se non si ha chiaro cosa sia il diritto, «la sfocatura dell’oggetto disciplinare [conduce] a una progressiva “deformalizzazione delle categorie, del linguaggio, della sintassi propria del giurista” o, all’opposto, di una loro “moltiplicazione incontrollata”. Si tratta di tendenze eguali e contrarie: la prima piega la scienza giuridica al descrittivismo, riducendola a “scienza empirica”, schiacciata sul contingente e sugli accadimenti fattuali; la seconda, invece, sostituisce alle grandi costruzioni dogmatiche una specializzazione miniaturistica, figlia della complessità tecnica dell’ambito di riferimento o della magmatica polverizzazione casistica», C. CARUSO, F. CORTESE, *Alla ricerca del metodo nel diritto pubblico: una introduzione*, in F. CORTESE, C. CARUSO, S. ROSSI (a cura di), *Alla ricerca del metodo nel diritto pubblico. Vittorio Emanuele Orlando reloaded*, Milano, F. Angeli, 2020, 17-18, richiamando G. AZZARITI, *I costituzionalisti al tempo di Babele*, in *Diritto pubblico*, 2010, 749 ss. Sulla difficoltà di differenziare «il problema del *metodo* da quello dell’*oggetto* della conoscenza», si vedano anche le approfondite riflessioni di A. MOLITERNI, *Il problema del metodo e il diritto amministrativo*, in *Diritto pubblico*, 2020, 2, 469 ss.

⁶ Teme i rischi di tale impostazione il richiamato Maestro udinese, di cui dà conto in modo molto chiaro G. BOMBELLI, *La questione del metodo tra filosofia e teoria del diritto. Su qualche eredità carneluttiana*, in *L’Ircocervo*, 2023, 1, 59: «A ben guardare, il diritto “si mostra come una sola, immensa, istituzione”, che peraltro Carnelutti (almeno qui) risolve espressamente benché problematicamente nello Stato, generando una volta di più e ricorsivamente il problema metodologico dell’unità della scienza del diritto: “l’unità dell’istituzione si risolve nella pluralità degli istituti”. Carnelutti peraltro paventa qui, in modo preveggente e per qualcuno problematico, il rischio della frammentazione dell’approccio al diritto (come effettivamente avvenuto sino allo scenario contemporaneo) in quanto violazione del terzo principio metodologico (oltre a quelli dell’immediatezza e compiutezza, anche come “metaprinциpi”): l’unità»; si veda anche la prefazione di N. IRTI, *La “Metodologia del diritto” di Francesco Carnelutti*, in F. CARNELUTTI, *op. cit.*, X-XI.

fine dello studio⁷. Perciò la partizione è essenziale alla riuscita della riflessione, ma è in grado di influenzare il metodo?

A mio parere, in linea di massima, la delimitazione dell'oggetto dello studio è un presupposto fondamentale di ogni ricerca giuridica, momento preliminare all'avvio di qualsiasi riflessione svolta con metodo giuridico. Il metodo resta però un fattore distinto, dotato di unitarietà e autonomia, che tendenzialmente non esce modificato o arricchito dall'oggetto. Questa preliminare conclusione mi sembra presupposto per preservare l'utilità del metodo, cioè la sua vocazione a ordinare l'oggetto cui si applica. Se ogni oggetto fosse capace di incidere sul metodo, quest'ultimo inevitabilmente scemerebbe la sua funzione ordinante e dunque finirebbe per essere un mero esercizio di virtuosismo intellettuale, privo di capacità "razionalizzante".

Il secondo problema da approfondire è il rapporto tra il metodo e l'ausilio di scienze diverse dal diritto. L'avvalersi di altre scienze umane, come l'economia, la sociologia, la filosofia, la storia, non mi pare questione di metodo – salvo diventi comparazione, su cui *infra* §§ 2.1. e 4 –, bensì di contenuti della ricerca ed è tipico di tutti i rami del diritto⁸. Rileva, in un bel saggio, Giuseppe Ugo Rescigno: «un giurista che intende riflettere sul diritto commerciale deve avere una sufficiente conoscenza di economia, di finanza, di ragioneria; un costituzionalista che non ha una ottima conoscenza della storia, della politica, della sociologia, della filosofia (per lo meno della filosofia politica), è condannato a trattazioni, magari tecnicamente ottime su punti specifici, ma povere sul piano generale o sulle questioni più difficili; così via via per ciascun ramo del diritto. Quanto più un giurista conosce delle scienze umane, e si mostra capace di vedere e stabilire legami tra le acquisizioni di tali scienze ed il suo proprio specifico campo disciplinare, tanto più acuto, ricco, originale, persuasivo diverrà nella sua opera di giurista scienziato. [..Tuttavia] il centro delle sue riflessioni rimane l'esperienza giuridica: le altre discipline sono l'ambiente entro il quale colloca le sue riflessioni, non l'oggetto delle sue riflessioni».

⁷ Come osserva G.U. RESCIGNO, *op. cit.*, 840-841.

⁸ Già Carnelutti, come ricostruito da G. BOMBELLI, *op. cit.*, 54, nella *Metodologia del diritto*, invoca una «"scienza del diritto integrata" che, attenta sia alla "parte di chi tocca comandare [sia a] quella di chi tocca obbedire, deve "fare i conti [...] con altre regole, che sono le regole dell'economia, la quale sta a cavaliere, probabilmente, tra la sociologia e la psicologia"».

Forse questo non vale completamente per il diritto dell'economia e segna la grande differenza con il diritto commerciale. Per quest'ultimo, l'economia è il contesto in cui opera l'impresa⁹; invece per il diritto dell'economia, nella parte in cui si occupa di regolazione economica, la regola dell'economia entra nei contenuti della norma giuridica e inevitabilmente diviene, almeno in parte, oggetto della sua riflessione. Va da sé che vi sono molti colleghi di diritto commerciale che sono ottimi studiosi di diritto dell'economia (*infra* § 5), in un'ottica di superamento della "nomenclatura disciplinare" che noi professori universitari insistiamo a volerci imporre per meri opportunismi accademici: si governano meglio settori delimitati, anziché cinque grandi settori connotati sì da peculiarità dogmatica (su cui *infra*, per la loro delimitazione, § 2.1), ma densamente popolati.

In terzo luogo, non c'è dubbio che il diritto dell'economia abbia una propria semantica creata autopoieticamente, ma questa semantica, a mio avviso, è da tener distinta dal metodo. Essa è piuttosto l'effetto della specialità dell'oggetto ed è destinata ad assumere rilevanza nell'interpretazione.

Infine, a miglior specificazione di quanto appena sostenuto, come argomenterò meglio a breve (*infra* § 2), a mio modo di vedere, il metodo non si esaurisce nell'interpretazione¹⁰.

⁹ F. VELLA, *Il pericolo di un'unica storia: il diritto (commerciale) e le nuove frontiere dell'interdisciplinarietà*, in *Orizzonti*, 2021, 2, 794, scrive: «Sul piano della ricerca, riprendendo le parole di Vincenzo Buonocore, l'esplorazione di tutte quelle piste che valorizzano "l'ambientazione", oppure secondo altri lo "scenario", e cioè il contesto economico, sociale, tecnologico, cognitivo al cui interno la norma opera e ne viene reciprocamente condizionata, meriterebbe di essere fortemente sostenuta e privilegiata». Lo stesso Autore poi specifica in nota che andrebbero privilegiate anche «le ricerche che oltre al più tradizionale sviluppo del dato storico e comparatistico si confrontano costantemente con il dato empirico, oppure utilizzano canoni e paradigmi provenienti da altri campi del sapere» (corsivo aggiunto da chi scrive). Quest'ultima affermazione non mi sembra assimilabile alle precedenti e mi pare condurre l'Autore a conclusioni non troppo dissimili da quelle cui io stessa giungo nella sostanza (*infra* §§ 4-5).

¹⁰ Per tale profilo, concordo dunque con la posizione espressa da G.U. RESCIGNO, *op. cit.*

2. Possibile definizione del metodo della scienza giuridica

Il punto saliente della riflessione è dunque rispondere all'interrogativo su cosa sia la metodologia giuridica. Il metodo della scienza giuridica è l'insieme dei criteri e dei processi che conducono a risolvere un problema o quesito di diritto, alla luce del parametro della legittimità, individuando la soluzione che protegge ed enfatizza al meglio i valori costituzionalmente tutelati. La definizione risente dell'estensione della precettività dei principi costituzionali anche nei rapporti interpretati, con possibilità – ancorché sottoposta a limiti – di diretta applicazione (c.d. *Drittwirkung* nella nota dottrina tedesca)¹¹, in modo analogo a ciò che da tempo avviene nei rapporti di diritto pubblico. È l'effetto dell'affermarsi di un modello costituzionale che non è più solo limite all'agire, fondamento dei principi, ma anche assiologia¹², cioè indicazione dei valori da proteggere e perseguire¹³.

¹¹ Per una ricostruzione approfondita della dottrina nazionale cfr. G. D'AMICO, *Problemi (e limiti) dell'applicazione diretta dei principi costituzionali nei rapporti di diritto privato (in particolare nei rapporti contrattuali)*, in *Giust. civ.*, 2016, 3, 443 ss. Per una selezione della dottrina tedesca in tema, si rinvia a E. NAVARRETTA, *Costituzione, Europa e diritto privato. Effettività e Drittwirkung ripensando la complessità giuridica*, Torino, 2017, 19 ss.; ID. (a cura di), *Effettività e Drittwirkung: idee a confronto*, Atti del Convegno, Pisa, 24-25 febbraio 2017, Torino, 2017.

¹² Per questa distinzione G. PINO, *Costituzione come limite, costituzione come fondamento, costituzione come assiologia*, in *Diritto e società*, 2017, 1, 91 ss., il quale utilizza «le formule “costituzione come limite” (o modello della costituzione “per regole”), “costituzione come fondamento” (o modello della costituzione “per principi”), e “costituzione come assiologia” (o modello della costituzione “per valori”))», precisando che quest'ultimo idealtipo «non è chiaramente distinguibile rispetto al modello dei principi: si tratta in un certo senso di una versione potenziata, o portata all'eccesso, di quel modello». In ogni caso, «l'universo costituzionale è popolato non solo da regole o principi, ma anche da valori; questi ultimi non sono vere e proprie norme, piuttosto sono la ragion d'essere delle norme costituzionali (regole e principi), e dunque – pur non essendo entità propriamente giuridiche – rappresentano (paradossalmente) il livello più fondamentale e più autentico della costituzione», *ivi*, 106.

¹³ Sembra aderente a questa opzione, M. LIBERTINI, *Qualche riflessione sull'efficacia orizzontale in diritto privato delle norme sui diritti fondamentali dei Trattati europei*, in F. CAGGIA, G. RESTA (a cura di), *I diritti fondamentali in Europa e il diritto privato*, Roma, 2019, 77, laddove scrive: «In questa prospettiva normativistica avanzata, credo si debba condividere l'idea, presente nella giurisprudenza tedesca, per cui le disposizioni di rango costituzionale (in senso lato)

La definizione di metodo proposta è foriera di molte conseguenze.

Per individuare il metodo del giurista non è più sufficiente rifarsi al morfema giuridico legittimo-illegittimo. Tra più soluzioni legittime, il giurista deve infatti scegliere quella migliore per indirizzare l'ordinamento verso la conformità ai valori costituzionali. Fin d'ora posso preannunciare che, nel diritto dell'economia, questo consente di avere lo strumento per vagliare criticamente la regola economica e contribuisce a restituire autonomia al diritto rispetto all'economia. L'affrancamento dal parametro univoco legittimo-illegittimo permette infatti di riscattare la valenza deontica del diritto, a base dei progressi di civiltà giuridica; al contempo, i principi di rango costituzionale¹⁴ divengono fattori determinanti degli esiti dell'interpretazione.

In attuazione di quanto appena illustrato, un giurista attento sarà in grado di rifuggire l'ideologia efficientista che finisce per strumentalizzare il suo lavoro¹⁵, e sarà sempre fedele ai valori

che pongono diritti fondamentali, così come le disposizioni di principio, hanno un contenuto assiologico oggettivo da cui tutto l'ordinamento non può prescindere, in tutte le varie figure di qualificazione giuridica che si pongono all'interno dell'ordinamento stesso».

¹⁴ È necessario tenere distinti i principi costituzionali dai principi della materia, sui primi cfr. G. PINO, *op. cit.*, 101 ss. I secondi contraddistinguono un settore dell'ordinamento e non sempre sono di rango costituzionale. Più in generale, sulla centralità dei principi rispetto alle regole, cfr. R. DWORKIN, *Taking Rights Seriously*, Harvard, 1977, trad. ital., *I diritti presi sul serio*, Bologna, 1982.

¹⁵ Sembra denunciare “ricette efficientistiche che da decenni governano la cultura accademica globale”, F. SARTORI, *Il diritto dell'economia nell'epoca neoliberale tra scienza e metodo*, in questa *Rivista*, 2022, II, 315; si veda anche l'approfondita conclusione di R. BIN, *Orlando reloaded?*, in F. CORTESE, C. CARUSO, S. ROSSI (a cura di), *op. cit.*, 397, il quale ammonisce: «spiegava Michel Foucault ormai mezzo secolo fa, la figura del giurista ha perso la sua funzione storica, ormai superata e sostituita dall'economista. Sicuramente è così, dato che ormai il buon governo non è giudicato tale secondo gli schemi della legittimazione, del rispetto di regole e principi della costituzione e delle leggi, secondo i criteri di qualificazione elaborati e applicati dai giuristi, ma per i risultati prodotti dalla sua azione, risultati che vanno apprezzati in termini numerici. È il trionfo dell'efficienza sulla legittimazione, ma è anche il trionfo di una ideologia economista sulla storia politica, anzi sulla politica *tout court*. Sembra che la scelta che fa di un governo il buon governo non sia tra obiettivi politici che incarnano valori sociali, ma solo tra strumenti efficienti per raggiungere un unico risultato, cioè quel benessere che corrisponde allo sviluppo economico. Questa è semplicemente ideologia, che purtroppo domina le facoltà di economia del mondo e, il che è molto peggio, domina le coscienze politiche e le istituzioni anche (o

costituzionali, così da avere quanto meno consapevolezza dell'influenza culturale del c.d. “*stile* neoliberale”, su cui tanto ha scritto di recente un Maestro contemporaneo come Francesco Denozza¹⁶.

In altri termini, interpretare le regole giuridiche alla luce di un modello economico significa essere succubi di una ideologia. Il compito del giurista, e in particolare dello studioso del diritto dell'economia, è valutare criticamente le regole economiche che vengono inglobate nelle norme giuridiche, in modo da aiutare la politica a rinvenire l'equilibrio ideale tra regolazione sociale e regolazione economica. Questo approccio problematico¹⁷ diviene indispensabile se solo si pensi che in base alla visione *mainstream* il funzionamento dei mercati è spiegato attraverso modelli economici (ed econometrici) neoclassici marginalisti (talvolta corretti da piccole varianti keynesiane) fallaci e incompleti – ci piaccia o no, così è, per mancanza di modelli alternativi, suffragati dalla patente di scientificità –.

Pertanto, la mera conoscenza del modello economico, e il suo riscontro pratico, è per lo studioso di diritto dell'economia il contesto, ovvero l'ambiente, in cui si colloca il fenomeno indagato, così come la conoscenza della specifica realtà economica o ragionieristica è utile allo studioso del diritto commerciale, o la conoscenza della filosofia politica valorizza la riflessione del costituzionalista. Poi però, chi studia le

soprattutto) europee. Il trattato di Maastricht e lo statuto della Bce sono la ‘costituzione’ valoriale di questa ideologia, la quale domina l'intera dimensione organizzativa (è perciò anche giuridica) della globalizzazione».

¹⁶ Richiamato anche da F. SARTORI, *op. cit.*, 311. In particolare si rinvia, oltre a tutti i contributi del volume, a F. DENOZZA, *Lo stile giuridico neoliberale*, in R. SACCHI, A. TOFFOLETTO (a cura di), *Esiste uno “stile giuridico” neoliberale?, atti dei seminari per Francesco Denozza*, Milano, 2019, 1 ss.; ID., *Conclusioni: lo stile giuridico neoliberale e il suo superamento*, *ivi*, 411 ss.; ID., *La frammentazione del soggetto nel pensiero giuridico tardo-liberale*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 1, 13 ss.; ma si vedano anche F. DENOZZA, A. TOFFOLETTO, *Contro l'utilizzazione dell' “approccio economico” nell'interpretazione del diritto antitrust*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2006, 3, 563 ss.; F. DENOZZA, *Il progetto teorico dell'analisi economica del diritto antitrust e il suo fallimento*, in P. BARUCCI, C. RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Vent'anni di antitrust: l'evoluzione dell'autorità garante della concorrenza e del mercato*, Torino, 2010, 137 ss.

¹⁷ Per dirla con le parole di M. RAMAJOLI, *Il confronto tra pensiero sistematico e pensiero problematico*, in F. APERIO BELLA, A. CARBONE (a cura di), *Il confronto nel metodo giuridico*, Napoli, 2023, 97 ss.

regolazioni economiche è chiamato ad addentrarsi molto di più nella dinamica di funzionamento della regola economicistica, senza limitarsi a subirla.

L'approccio proposto consente, in chiave più sintetica, attuale e "pregnante", la sintesi tra teoria e pratica, tanto evocata dalla dottrina classica, in quanto il problema da risolvere è tratto dalla realtà, sempre più complessa e al confine tra più scienze.

2.1 *Metodo, interpretazione e dogmatica*

Sicuramente la teoria dell'interpretazione fa comunque parte della metodologia giuridica, in quanto ci indica la "modalità" per giungere alla soluzione del problema. Come è stato scritto¹⁸, il metodo ha un momento filologico (conoscitivo di norme, giurisprudenza, dottrina e prassi), uno logico, uno argomentativo, tenuti insieme dal formante interpretativo che li sa attraversare. Nondimeno, già dicevo che non condivido però la posizione riduzionista che fa coincidere il metodo con l'interpretazione giuridica¹⁹. A riprova, basti pensare alla comparazione, capace di incidere su ogni fase del processo metodologico, senza esaurirsi nell'interpretazione. A mio avviso, infatti, la comparazione attiene al metodo. Essa rappresenta una peculiare modalità di applicazione del momento filologico quando si analizzano ordinamenti stranieri o l'evoluzione storica di un istituto, e pure del momento logico e argomentativo quando si mettono a confronto saperi diversi come diritto ed economia. In entrambi i casi, essa genera specifiche tecniche interpretative.

D'altro canto, non possiamo trascurare come l'interpretazione sia riconducibile al sistema generale del diritto, e pertanto è fattore di omogenizzazione delle diverse branche dell'ordinamento, o sub-sistemi a voler usare la terminologia di Luhmann²⁰. Quindi, se il metodo non solo comprendesse, ma coincidesse con l'*ars interpretandi*, difficile

¹⁸ G.U. RESCIGNO, *op. cit.*, 841 ss.

¹⁹ N. BOBBIO, voce «Metodo», in *Noviss. Dig.*, III ed., vol. X, Torino, 1968, 602 ss.

²⁰ N. LUHMANN, *Sistema giuridico e dogmatica giuridica*, Bologna, 1978, su cui si tornerà meglio in seguito, *infra* § 4 e in particolare nota 59.

sarebbe fondare la pluralità dei metodi giuridici²¹, che peraltro ritengo comunque scientificamente molto difficile da provare²². Di più, se il metodo coincidesse con l'interpretazione, diverrebbe lampante l'incapacità del metodo di segnare i confini degli ambiti giuridici²³ e anzi, inevitabilmente, diritto pubblico e diritto privato risulterebbero unificati dall'unità del metodo²⁴. Ed io sono ancora fra coloro che sostengono la distinzione tra diritto pubblico e diritto privato (*infra* § 3). Ne rinvento però il fattore differenziale, non nel metodo, bensì nella dogmatica, la quale pure, come spiegherò a breve, non coincide con il primo, sebbene “ordini” anche i criteri tradizionali di interpretazione delle norme. Essa resta infatti distinta dall'essenza dell'interpretazione: si limita a conferirle delle “forme”, che ne consentono poi la diffusione e la migliore applicazione.

Ad ogni modo, la scientificità del metodo giuridico risiede, a mio avviso, proprio nell'essenzialità dei distinti momenti indicati all'inizio di questo paragrafo, sui quali l'interpretazione va ad incidere. Logica e argomentazione, oltre ad essere permeate dall'interpretazione giuridica,

²¹ Sulla questione della pluralità o unità del metodo giuridico giova ricordare la nota polemica tra Sabino Cassese e Andrea Orsi Battaglini, sfociata nella creazione della rivista *diritto pubblico*, cfr. A. ORSI BATTAGLINI, *In limine*, in *Diritto pubblico*, 1995, I ss.; nonché S. CASSESE, *Alla ricerca del sacro Graal. A proposito della rivista Diritto Pubblico*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1995, 3, 789 ss.

²² Ciò non significa non condividere che «l'approccio metodologico varia nel corso del tempo (anche riproponendosi variamente), secondo le ideologie, di volta in volta, dominanti (o concorrenti), che, a loro volta, riflettono i mutamenti socio-economici e sono da questi influenzate», così A. TUCCI, *Il diritto dell'economia: “dispute metodologiche e contrasti di valutazione”*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, 4, 743, il quale pure ritiene «non [...] appagante» e «storicamente fragile» «il tentativo di individuare l'autonomia scientifica e didattica di un settore degli studi giuridici sulla base di peculiarità metodologiche».

²³ Lo ammette anche F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, in *Dir. economia*, 2023, 2, 278-279, il quale, come vedremo, cerca di individuare un regime specifico del diritto amministrativo, che poi finisce per essere sussunto nel metodo, per non condannare «il diritto amministrativo all'indistinzione nei confronti di altri rami del diritto», *ivi*, 262.

²⁴ Sembrerebbe addivenire a questa conclusione S. AMOROSINO, *Diritto dell'economia pubblico e privato*, Roma, 2012; ma si vedano anche le ulteriori valutazioni sul metodo nel più recente ID., *Le dinamiche del diritto dell'economia*, Pisa, 2018, 9 ss.

rappresentano “aperture laterali” attraverso cui dialogare con altre scienze, diversificando il metodo, o meglio, determinandone un’evoluzione.

Attraverso queste “fasi” – filologica, logica, argomentativa e interpretativa –, il giurista svolge la propria attività scientifica consistente nel procedere alla qualificazione giuridica dei fenomeni sottoposti, costruendo le forme entro cui organizzare la realtà esaminata e generando le categorie dogmatiche e il sub-sistema, ovvero la branca del diritto, in cui queste si innestano²⁵.

Il processo elaborativo della dottrina, derivante dall’interpretazione, riveste un ruolo essenziale e costituisce la dogmatica²⁶. È tuttavia noto che quest’ultima sia stata investita da una profonda crisi epistemologica²⁷, con una conseguente ridefinizione dei suoi confini e un progressivo affrancamento da un eccesso di astrattismo teorico.

²⁵ Condivide che il diritto dell’economia si avvalga delle «categorie ordinanti consolidate nella tradizione giuridica» F. SARTORI, *op. cit.*, 311.

²⁶ Ricorda come «lo sviluppo della dogmatica nel contesto giuspubblicistico tedesco ha consentito alla scienza giuridica di ritagliarsi uno spazio di autonomia dal legislatore nella ricostruzione del sistema e, al tempo stesso, di guida e orientamento della giurisprudenza», A. MOLITERNI, *op. cit.*, 474. Nondimeno, «sarebbe arbitrario ritenere che esista un unico modo di intendere il pensiero sistematico, fermo restando che la sua cifra distintiva è assegnare una priorità assoluta al mondo dei concetti. Sarebbe arbitrario parimenti ritenere che il termine “sistema giuridico” abbia un significato univoco, universalmente valido», così M. RAMAJOLI, *Il confronto tra pensiero sistematico e pensiero problematico*, cit., 98.

²⁷ Ne dà conto M. RAMAJOLI, *L’esigenza sistematica nel diritto amministrativo attuale*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2010, 2, 350 e più di recente ID., *Il confronto tra pensiero sistematico e pensiero problematico*, cit., 104 ss., evidenziando come la crisi del pensiero sistematico sia la causa dell’emersione del pensiero problematico, il quale «porta con sé alcuni corollari in ambito giuridico: la consapevolezza della mutevolezza storica delle categorie, la necessità osservare il funzionamento concreto degli istituti, la porosità della frontiera tra i vari rami del diritto e l’importanza di considerare maggiormente le altre scienze che giuridiche non sono». Tuttavia, l’A. evidenzia «che fra problema e sistema sussista una relazione non di alternatività, bensì di convivenza e di compenetrazione, perché solo in tal maniera si riescono a cogliere tutti i pregi dei diversi modi di pensare giuridicamente. [...] Ciò che è criticabile non è tanto l’idea di sistema – dal momento che l’esigenza sistematica è un’esigenza di carattere universale, perché corrisponde a un bisogno reale di coerenza e di sintesi –, quanto la ben distinta idea che il sistema debba essere completo e definitivo».

Ciononostante, essa continua a essere funzionale al progresso della scienza giuridica.

Quindi la dogmatica si realizza grazie all'adozione di un metodo scientifico e per questo si colora di scientificità. Essa è però l'effetto dell'utilizzo di un metodo e non il metodo stesso²⁸.

Allo stesso tempo non mi convince la soluzione di chi ritiene che la complessità e pluralità delle fonti possa divenire fattore differenziale del metodo giuridico da applicare²⁹. Esemplificando: le branche del diritto che conoscono una codificazione, come il diritto privato, il diritto penale o il diritto processuale civile o penale, per la ricostruzione delle fonti, cioè per esaurire il momento filologico, si avvarrebbero di un metodo diverso dalle branche del diritto che mancano di una codificazione in senso tecnico, fondandosi sullo studio di disparate leggi: è questo il caso del diritto amministrativo e del diritto dell'economia. A me pare che qui la differenza sia quantitativa e non qualitativa. È indubbio che il lavoro ordinante e interpretativo diventi più complesso³⁰ quando non si possa risolvere un quesito giuridico avvalendosi del supporto di un codice, dotato di una sua lineare sistematica. Tuttavia, l'essenza del momento filologico tale resta. In assenza di codificazione ottocentesca, l'interpretazione sarà un poco più complicata e incerta, senza però mutare natura.

Di recente è stato autorevolmente sostenuto che il metodo è «cosa caratterizza il diritto [...] e che cosa esso rappresenta». «Spetta al metodo giuridico sostanzialmente realizzare la “costruzione” del regime

²⁸ Diversamente, ritiene che individuare i principi di un dato ambito del diritto attenga al metodo, e pertanto ritiene sussistere «tanti metodi ugualmente legittimi praticati nell'ambito di una comunità giuridica pluralistica», G. ITZCOVICH, *Vittorio Emanuele Orlando, i confini del diritto pubblico e la dottrina giuridica di oggi*, in F. CORTESE, C. CARUSO, S. ROSSI (a cura di), *op. cit.*, 25 ss.

²⁹ M. MAZZAMUTO, *Il confronto con la dottrina classica*, in F. APERIO BELLA, A. CARBONE (a cura di), *op. cit.*, 48 ss.

³⁰ Registra il fenomeno, ascrivendolo in gran parte al diritto europeo e riconducendolo all'accentuazione dell'«onere complessivo della regolamentazione», F. SARTORI, *op. cit.*, 314, nonché 316, senza ritenerlo rilevante per la determinazione del metodo. L'A. osserva anzi che il rapporto tra regola giuridica e regola economica, come delineatosi nella attuale economia di mercato di stampo neoliberale, «si infrange [...] con la teoria delle fonti che ci viene consegnata dalla tradizione».

giuridico»³¹. Il metodo sarebbe volto ad indicare ciò che distingue la singola branca del diritto, ad esempio la discrezionalità nel diritto amministrativo, piuttosto della costituzionalità nel diritto costituzionale. Ancora una volta, a me questo pare l'oggetto dello studio o comunque il suo esito, più che il "come", o al massimo il paradigma connotante quell'oggetto, e dunque sempre questione di contenuto, quindi di oggetto, e non di processo conoscitivo³².

Ritengo che grazie al metodo si costruisca la dogmatica. L'autonomia o peculiare caratterizzazione di una dogmatica fonda un sub-sistema³³, distinto dagli altri. Ad oggi, a me pare che l'autonomia della dogmatica valga solo per il riparto: diritto pubblico-diritto privato-diritto internazionale-diritto penale-diritto processuale. Gli altri settori, secondo le plurime articolazioni dei saperi settoriali, prendono a prestito le categorie dogmatiche elaborate in questi sub-sistemi³⁴.

3. *La permanente distinzione fra diritto pubblico e diritto privato*

A mio avviso, la distinzione tra diritto pubblico e diritto privato attualmente si regge non su un differenziale di metodo, tendenzialmente univoco per la scienza giuridica salvo l'eccezione che a breve affronterò, ma sulla specificità delle categorie/concetti giuridici e del relativo sistema in cui si innestano³⁵.

³¹ F. FRACCHIA, *Il giurista deve tacere sul climate change, ma deve irritarsi: problemi di confine e indicazioni metodologiche*, cit., 44, richiamando M.A. MORAES ALBERTO, *Métodos do Direito Administrativo: entre a discricionariedade e a constitucionalidade*.

³² F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 263, ammette comunque che «l'interpretazione del diritto si legittima in virtù di una argomentazione giuridica».

³³ G. PINO, *op. cit.*, 95, evidenzia come ciascuna delle branche autonome del diritto presenta «le proprie "logiche", i propri istituti caratteristici e i propri principi ispiratori (i "principi generali" a cui fa riferimento l'art. 12 delle preleggi, nell'interpretazione tradizionale di quella locuzione)».

³⁴ Denuncia la difficoltà di rinvenire istituti tipici del diritto dell'economia G. DI GASPARÉ, *La genesi del diritto dell'economia*, in *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, III ed., Padova, 2017, 3 ss., spec. 7.

³⁵ Il giurista non si limita infatti a descrivere la realtà, ma è chiamato a «creare le categorie dogmatiche entro cui organizzarla e qualificarla», R. BIN, *op. cit.*, 396. Per la ricostruzione del concetto di sistema nella sua evoluzione storica, M. RAMAJOLI, *L'esigenza sistematica nel diritto amministrativo attuale*, cit., 353 ss., la quale

Non manca chi rileva come la autonomia del diritto pubblico sia nell'individuazione di propri principi rispetto alla branca privatistica³⁶. Del resto, la stessa dottrina classica (Orlando, Romano, Ranelletti, Cammeo) riconduce l'autonomia del diritto pubblico dal diritto privato alla presenza di un sistema retto da propri principi³⁷. In realtà, è proprio l'omogenizzazione dei principi – che con l'avvento delle carte costituzionali tende a trovare in queste un nucleo unitario di uniformazione – a rendere oggi più sfuocata³⁸ la tradizionale distinzione tra diritto pubblico e diritto privato³⁹, sebbene permanga la

riconduce all'eredità Gianniniana, segnatamente alla sua «carica di decostruzione» (peraltro rinvenibile non solo nella scienza giuridica italiana, ma anche in quella tedesca, francese e spagnola), l'irriducibilità dell'universo giuridico al pensiero sistematico, evidenziando come «la direzione seguita dalla scienza giuridica degli ultimi cinquant'anni non è stata *verso il*, ma *via dal* sistema».

³⁶ M. MAZZAMUTO, *op. cit.*, 26 e 31, 43 ss. L'A. precisa: «ciò non significa che sia pregiudizialmente da escludere che principi di derivazione privatistica possano avere un rilievo. Era questo un assunto chiaramente esplicitato sia da Orlando, sia da Romano, unitamente all'idea che taluni principi, pur sorti in ambito privatistico, siano o diventino “comuni” ad entrambi i sistemi».

³⁷ *Ibidem*, 41.

³⁸ Non manca in dottrina chi abbia rilevato che «anche ad ammettere che la distinzione tra diritto pubblico e diritto privato conservi oggi lo statuto di ‘grande dicotomia’, come ritenuto da Bobbio, resta il fatto che ogni trasformazione di grande impatto che abbia investito il diritto e la politica negli ultimi centocinquanta anni è stata pensata nei termini di una crisi di tale distinzione», G. ITZCOVICH, *op. cit.*, il quale evidenzia un punto di incontro: le Costituzioni, conformandole ai diritti fondamentali, hanno infatti pubblicizzato il diritto privato, mentre «la *deregulation*, le politiche di contrazione della sfera pubblica e le riforme strutturali associate al neo-liberalismo, la diffusione del *new public management* e di forme di *governance* mista pubblico-privato, la contrattualizzazione del pubblico impiego e la risarcibilità degli interessi legittimi» hanno privatizzato il diritto pubblico. Analoghe valutazioni si rinvencono in G. RESTA, *Poteri privati e regolazione*, in *Enc. dir., I tematici*, vol. V, Milano, 2023, 1025. Rileva come la risarcibilità degli interessi legittimi e l'attribuzione al giudice amministrativo del potere di condannare l'amministrazione al risarcimento del danno «hanno minato alla base il dualismo su cui poggiava l'edificio del sistema tradizionale», già M. RAMAJOLI, *L'esigenza sistematica nel diritto amministrativo attuale*, cit., 348, evidenziando «l'intreccio poco limpido tra pubblico e privato» di molte figure organizzative complesse introdotte dal legislatore, con richiami al noto lavoro di G. NAPOLITANO, *Pubblico e privato nel diritto amministrativo*, Milano, 2003.

³⁹ Rimette al sistema delle tutele, il principale lavoro di riunificazione del pubblico e del privato F. SARTORI, *op. cit.*, 317, poiché «Interesse pubblico e interesse privato si sovrappongono nell'acquisita consapevolezza che l'*enforcement* privato è

differenza delle categorie giuridiche e del sistema in cui si innestano. Si accentua la differenza dipendente dal punto di osservazione: l'uno più attento all'interesse privato e dunque egoistico del singolo, l'altro più sensibile alla tutela dell'interesse pubblico e dell'interesse generale.

È noto che una caratteristica tipica del diritto amministrativo sia l'interpretazione fondata sui principi – resa necessaria dall'assenza di una codificazione sistematica –, oltre alla centralità della fonte pretoria, chiamata a dare ordine alla frammentarietà della legislazione speciale. Tale tratto si riscontra anche nel diritto dell'economia, dove però, oltre all'interpretazione per principi, ha progressivamente assunto centralità l'interpretazione promanante dalle autorità amministrative indipendenti. Queste ultime hanno infatti acquisito un ruolo preminente anche grazie all'ampio ricorso alla cosiddetta *soft law*, mediante la quale sono sempre più frequentemente chiamate a esprimere interpretazioni autentiche, svolgenti una funzione unificante analoga a quella delle sentenze. Come già accennato, si tratta, in ogni caso, di elementi descrittivi che connotano le discipline senza però implicare una differenziazione nei metodi scientifici adottati.

In definitiva, la distinzione tra diritto pubblico e diritto privato si fonda sulla dogmatica, indispensabile per razionalizzare l'oggetto dello studio «ed evitare di “ricominciare ogni volta da capo”»⁴⁰. È pur vero che, oggi, la parte preponderante di questo lavoro di razionalizzazione è stata svolta dai fondatori delle varie branche del diritto, pertanto si tratta di fare un'opera di manutenzione e attualizzazione di tali conoscenze⁴¹. Per questo si aprono gli spazi per far approdare il lavoro dottrinale ad altri compiti, come quello di guidare i mutamenti sociali in una logica di maggiore efficacia delle norme⁴².

idoneo a modificare il comportamento degli attori di mercato in chiave di deterrenza e regolazione», richiamando F. MEZZANOTTE, *I poteri privati nell'odierno 'diritto dello sviluppo economico'*, in *Politica del diritto*, 3, 2018, 511.

⁴⁰ F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 272.

⁴¹ In merito, si rimanda a quanto già detto *supra*, alla nota 28, nelle osservazioni di M. RAMAJOLI.

⁴² Riferendosi alla letteratura tedesca in tema, A. MOLITERNI, *op. cit.*, 745, spec. nota 42, ricorda come la scienza giuridica non sia «più solamente concentrata a razionalizzare il sistema, ma anche e soprattutto chiamata ad “indirizzare” i cambiamenti a livello sociale e le stesse decisioni amministrative e normative,

Nondimeno, sebbene destituita della originaria centralità, perché data ormai per acquisita, della dogmatica non si può fare a meno, se non al prezzo di appesantire moltissimo il lavoro del giurista e di rendere le sue risultanze ancora più incerte⁴³. D'altra parte, il fatto che la dogmatica sia quasi "data per scontata", rende forse di "minor rilevanza" tener distinto il diritto pubblico dal diritto privato.

4. *Regole di diritto v. regole sul mercato e regole sul diritto v. regole di mercato*

Il titolo di questo saggio, come il lettore avrà constatato, intende evocare la nota distinzione Carneluttiana tra regole del diritto e regole sul diritto, che a questo punto della ricostruzione giova riprendere per addivenire a prime possibili conclusioni. «Le regole del diritto sono mutevoli per definizione, quelle sul diritto, che sono il risultato della scienza giuridica, sono permanenti e stabili e permettono, pertanto, a questa scienza di avanzare una pretesa di scientificità al pari di quella delle scienze naturali»⁴⁴.

Oggi le regole sul diritto coincidono con la dogmatica, di cui sopra ho già detto.

Le regole sul mercato o discipline del mercato⁴⁵ sono concettualmente troppo ovvie e settoriali – nel senso che variano da un

prospettando anche modifiche dell'ordinamento alla luce della verifica dei *risultati raggiunti*» (corsivo aggiunto da chi scrive).

⁴³ Sulla base delle motivazioni illustrate nel testo, non posso condividere la tesi di F. SARTORI, *op. cit.*, 321-323, secondo cui la «distinzione tra diritto pubblico e privato – che affonda le radici in una tradizione secolare ed ha caratteri molto formali – si scioglie alla luce di un processo di trasmutazione che tende a far sfumare i confini di una distinzione obsoleta e assorbita dal criterio della materia oggetto di regolamentazione, quello del diritto dell'economia».

⁴⁴ F. VIOLA, *Regole sul diritto e regole del diritto. Rileggendo la Metodologia del diritto di Francesco Carnelutti*, in *L'Ircocervo*, 2023, 1, 561.

⁴⁵ Per una ricostruzione recente e completa dei poteri conformativi pubblici sull'impresa – c.d. regolazione sociale – si veda S. DEL GATTO, *Poteri pubblici, iniziativa economica e imprese*, Roma, 2019; nonché, per significatività, tra i tanti più risalenti contributi si segnalano G. AMATO, *L'interesse pubblico e le attività economiche private*, in *Politica del diritto*, I, 1970, 448 ss.; A. TRAVI (a cura di), *La cornice amministrativa delle attività imprenditoriali*, Firenze, 1997; N. IRTI, *Economia di mercato e interesse pubblico*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2000, 2, 435 ss.

settore merceologico o di servizio all'altro – per essere qui trattate. Ben inteso, ciò non significa che non sia spesso estremamente complesso ricostruirne i contenuti, per l'alto tecnicismo dei modi di funzionamento dei singoli mercati.

Il punto dolente è indagare cosa siano le regole di mercato. Più facile appare iniziare col dire cosa non sono. Le regole di mercato non vanno confuse con gli esiti dell'approccio di studio noto come *Law and Economics*⁴⁶, né con l'Analisi economica del diritto⁴⁷, dove il giurista comparatista pone a confronto la scienza giuridica con le acquisizioni della scienza economica per incrementare la conoscenza del suo sapere, anche cogliendone gli elementi differenziali rispetto all'altra scienza⁴⁸.

⁴⁶ Con riferimento al diritto pubblico comparato, molto condivisibile l'osservazione di E. MOSTACCI, *La comparazione giuridica, tra diritto ed economia*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2024, spec. 754-755, secondo cui «in via generale, come messo in luce, gli studi del periodo precedente al fallimento di *Lehman Brothers* trattano la materia più propriamente economica come una sorta di premessa: l'ordine di mercato – alla cui istituzione e al cui funzionamento provvedono le norme giuridiche – è un dato di fatto che il giurista è chiamato a conoscere al limitato fine di comprendere le finalità perseguite dal legislatore e il contesto in cui le disposizioni sono chiamate a produrre i loro effetti tipici. In tale fase, a differenza di quanto accade nel settore affine della comparazione giusprivatistica, neppure trova grande seguito l'approccio che suole essere chiamato di *law & economics*, sia per le sue fondamenta essenzialmente microeconomiche, che mal si prestano a interpretare comportamenti collettivi e dinamiche istituzionali, sia per la particolare pregnanza degli aspetti assiologici e l'inderogabilità delle situazioni giuridiche di tono fondamentale».

⁴⁷ Per la distinzione tra *Law and Economics* ed *Economic Analysis of Law*, si rinvia a G. CALABRESI, *The Future of Law and Economics. Essays in Reform and Recollection*, New Haven and London, 2016, 1 ss.; G. CALABRESI, F. FIMANÒ, V. OCCORSIO (a cura di), *Il futuro del law and economics. Saggi per una rimeditazione ed un ricordo*, Milano, 2018; G. CALABRESI, *Law and economics ed economic analysis of law. Il ruolo del giurista*, *ivi*, 7ss.; G. ALPA, *Il futuro di Law & Economics: le proposte di Guido Calabresi*, in *Contr. Impr.*, 2016, 3, 597 ss. Per una significativa critica a questo tipo di approccio efficientistico F. DENOZZA, *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, Milano, 2002.

⁴⁸ Per la considerazione del diritto comparato come una meta-scienza, posto che non ha valenza applicativa, non proponendosi di risolvere un problema concreto, F. CORTESE, *Il confronto con la comparazione*, in F. APERIO BELLA, A. CARBONE (a cura di), *op. cit.*, 111 ss. E. MOSTACCI, *op. cit.*, 742, ammette che il diritto comparato è la manifestazione della «necessità di integrare la conoscenza del dato più specificamente giuridico con il contributo di altri saperi», ricordando che «tra le discipline maggiormente oggetto di sconfinamenti a opera del giuscomparatista sta certamente l'economia politica»; il medesimo sottolinea che «lo studio non può quindi

Si può proseguire con il dire cosa le regole di mercato non possono essere. Infatti, «la scienza si definisce come strutturalmente incompetente a rivelare un'oggettività impossibile da conseguire, nessun sistema, neppure quello del diritto, può farsi banale, rassicurato e agevolato portavoce di accertamenti oggettivi frutto di "osservazioni" del sistema della scienza»⁴⁹. Ormai sappiamo che «pur se probabilmente la scienza ha la verità oggettiva come proprio orizzonte di fondo, essa non è però in grado di accertarla, perché il risultato scientifico dipende dal punto di osservazione. Anche la geometria, come dimostrato dalla relatività generale, dipende da certi assunti: vero è che le rette parallele non si incontrano, ma ciò è "vero" soltanto nella geometria euclidea»⁵⁰.

Come si fa ogniqualvolta una domanda sia troppo difficile per rinvenire una risposta lineare, non ci resta che provare a esemplificare. Troviamo alcuni esempi di regole di mercato e poi vediamo come si pongono rispetto alla regola giuridica per capire se sussiste un'inferenza con il metodo.

Gli esempi che intendo fare sono quattro.

Il primo è di notoria conoscenza e per questo si rivela utile per agevolare l'esposizione: si tratta infatti della nozione di mercato rilevante.

Il resto dell'esemplificazione trae spunto da recenti riflessioni della scuola pisana, così da cogliere anche l'occasione per dare conto alla comunità scientifica degli esiti dei nostri studi. Si tratta di contributi in tema di disciplina degli extraprofitti bancari⁵¹; di requisito minimo per i fondi propri e le passività ammissibili (Mrel) nella disciplina di prevenzione delle crisi bancarie⁵² (che è poi il tema della regolazione

prescindere del tutto da una conoscenza minima di nozioni tipiche dell'economia politica, mentre la *valutazione critica del dato giuridico* deve per forza anche passare nel campo normalmente arato dall'economista» (corsivo aggiunto da chi scrive).

⁴⁹ F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 280-281.

⁵⁰ *Ivi.*

⁵¹ T. FAVARO, *Verso la regolazione economica degli extraprofitti bancari. Apparenze e realtà*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2024, 1, 10 ss.

⁵² D. VESE, *Gli interessi pubblici nelle crisi bancari. Per una nuova analisi giuridica dell'ordinamento europeo del credito*, Padova, 2024.

del rischio⁵³); nonché di regolazione attraverso l’innesto di sistemi di intelligenza artificiale nelle piattaforme digitali di *e-commerce*⁵⁴.

Venendo al primo esempio di regola di mercato, possiamo constatare che nel diritto antitrust la nozione di mercato rilevante è completamente rimessa all’economia. Nondimeno, come è stato ben spiegato in dottrina⁵⁵, la scienza economica in questo caso si rivela essenziale a delineare le condizioni, i presupposti e il nucleo delle regole per lo svolgimento dell’attività imprenditoriale: la regola giuridica contiene una regola economica. Questa è la tipicità della c.d. regolazione dei mercati⁵⁶.

Da notare che il nucleo economicistico della regola giuridica non è assolutamente certo. Al giurista il difficilissimo compito non solo di conoscere la letteratura economica, a base teorica dei contenuti della regola giuridica (e per riuscire nell’intento occorre una preparazione peculiare), ma di saperla giudicare criticamente, quanto meno rispetto all’“irritazione” – direbbe Luhmann – con il sistema giuridico, volendo richiamare, solo a fini descrittivi, la sua già menzionata teoria dei sistemi⁵⁷. Si tratta cioè, una volta ben compresa la disciplina economica, di evincere tutte le implicazioni che essa ha sulla disciplina

⁵³ Su cui di recente A. BARONE, *Vigilanza bancaria e gestione del rischio*, in A. MAGLIARI (a cura di), *Il meccanismo unico di vigilanza. Un bilancio dopo i primi dieci anni*, Napoli, 2024, 199-202.

⁵⁴ M. PASSALACQUA, *Quando la regolazione si fa algoritmo: IA e piattaforme digitali per gli acquisti pubblici*, in corso di pubblicazione.

⁵⁵ F. MERUSI, *Il giudice amministrativo fra macro e micro economia*, in *Lo Stato*, 2018, 10, 436, rielaborazione della Relazione dal medesimo svolta nel primo Convegno trentino dell’Associazione dei Docenti di Diritto dell’economia, tenutosi nel 2017.

⁵⁶ Per la nozione e la sua distinzione dalla regolazione sociale, si rinvia ad A. ZITO, *Mercati (regolazione dei)*, in *Enc. dir., Annali*, vol. III, Milano, 2010, 805 ss., come più di recente ripresa, in chiave privatistica, da G. RESTA, *op. cit.*, 1008 ss.

⁵⁷ Tanto ben indagata da F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d’insieme*, cit., 249 ss. e spec. 253 ss., il quale spiega abilmente l’“irritazione” luhmanniana, essendo interessante «indagare come si “irritino” vicendevolmente, si allineino e si accoppino i diversi sistemi sociali»; «la parte dell’accoppiamento interna al sistema è irritazione (o perturbazione o disturbo), che viene vagliata dalle strutture specifiche dello stesso: irritazione che, pur derivando da un influsso esterno, rimane costruito proprio del sistema». Si veda anche F. FRACCHIA, M. OCCHIENA, *Le norme interne: potere, organizzazione e ordinamenti. Spunti per definire un modello tecnico-concettuale generale applicabile anche alle reti, ai social e all’intelligenza artificiale*, Napoli, 2020.

giuridica, in modo da poter cogliere vizi e virtù della “trasposizione” e capire se la regolazione economica in questione sia idonea a proteggere gli interessi meritevoli e (in definitiva) i valori costituzionali sottesi⁵⁸. Si tratta di un compito giuridico indispensabile, che sarebbe fuorviante far svolgere agli economisti o agli scienziati politici o ai sociologi, come, in realtà, sta avvenendo nelle facoltà di giurisprudenza delle più prestigiose università americane⁵⁹. Se si tollera che il giudizio di valore idoneo a selezionare più soluzioni legittime lo esprima l’economista o un diverso specialista, il ruolo del giurista resta dimezzato. Ovviamente questa conseguenza, in astratto, appare del tutto ininfluyente. Nondimeno, il suo risvolto concreto è che il rispetto dei valori costituzionali non può che uscirne falsato, in quanto si tende ad applicare la dottrina *mainstream* della Scuola di Chicago, fondamento della formazione economica di base anche di sociologi e scienziati politici. Ebbene, al di là delle posizioni individuali di vicinanza o meno a tali orientamenti culturali, immagino che la maggior parte degli studiosi di diritto converrà che «lo spazio giuridico di valutazione e di decisione» non debba restare completamente assorbito dai *diktat* efficientisti della scuola economica dominante⁶⁰.

⁵⁸ Sembra ammettere questo «spazio di manovra», F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 282-283, riflettendo sulla «scelta, alla luce di un interesse pubblico (ad esempio la finalità pro-concorrenziale in relazione a taluni mercati), di uno dei modelli o protocolli scientifici (o economici) forniti dal sistema diverso dal diritto», come nel caso della decisione discrezionale operata da *Arera* nella individuazione e nella disciplina dei criteri utili a determinare una tariffa. L'Autore infatti esclude «che il momento applicativo di una regola tecnica a un fatto complesso sia riconducibile al potere discrezionale, esso va qualificato come operazione scientifica (che ha senso alla luce della semantica della scienza)».

⁵⁹ «Mentre alle origini dell'affermazione del modello universitario americano nella fine dell'Ottocento aveva assunto un rilievo decisivo l'obiettivo di introdurre un modello rigoroso e concettuale di formazione del giurista (di derivazione tedesca e fondato sulla trasmissione di saperi da parte di esperti, sulla diffusione di *casebooks* e sull'attenzione all'analisi concettuale)», fra le tante modifiche, segnala la «crescente assunzione da parte delle *law schools* americane di “non giuristi” (economisti, filosofi, scienziati della politica)», A. MOLITERNI, *op. cit.*, 477-478. In ogni caso, al di là della fondatezza delle argomentazioni che vogliamo rinvenire, non dovremmo lasciare che la legge venga interpretata e applicata dagli economisti.

⁶⁰ Giova in realtà precisare che allo stato attuale, anche negli USA, la dottrina della scuola di Chicago, soprattutto in materia antitrust, è considerata in termini critici da una parte importante della scienza giuridica, diffondendosi la teoria affermata da Tim

A me pare che la soluzione proposta consenta di reagire al più attuale problema epistemologico del diritto, ben rilevato in dottrina, quando si afferma: «l'autonomia del diritto, nella sua funzione formativa dell'ordine economico, risult[a] fortemente compromessa. Nella misura in cui esso si colloca in posizione di soggezione rispetto all'economia»⁶¹. Tale subordinazione, infatti, secondo me, rinviene il «punto di caduta» proprio nella regolazione economica dei mercati.

Ritengo, dunque, che la verifica affidata al giurista, nei termini da me illustrati, influisca inevitabilmente sull'argomentazione, la quale, per le ragioni esposte, rappresenta a mio avviso una fase imprescindibile del metodo. Ne deriva che la regolazione economica si connota in modo tale da segnare una peculiarità di argomentazione. Questo perché la riflessione tange, o se si preferisce si estende, ad un'altra scienza che non è di mero contesto, anzi è in grado di modificare la regola giuridica, per perimetro e/o per contenuti.

Veniamo adesso agli ulteriori esempi, in modo da rinvenire riprova di quanto appena sostenuto.

Sia consentito dare per scontato che il tema degli extraprofitti bancari sia di interesse per il giurista. Per valutare la loro disciplina giuridica, si rende necessario conoscere le nozioni di extra-profitto elaborate nella letteratura economica⁶², capirne le “meccaniche” di funzionamento, valutare la normativa sulla tassazione nell'evoluzione nei vari ordinamenti e nelle varie epoche storiche, verificare e argomentare se si tratti di regolazione economica o di regolazione sociale, ed infine, se tale regolazione sia condivisibile o sia invece criticabile. Si tratta dunque di riflettere su un concetto economico e di ricondurlo alla dogmatica giuridica, per poterlo giudicare attraverso i paradigmi del diritto. In particolare, occorre stabilire se le *prestaciones patrimoniales públicas no tributarias*, vale a dire prelievi sui pretesi extra-profitto bancari introdotti dall'ordinamento spagnolo con la legge

Wu (*The Curse of Bigness. Antitrust In The New Gilded Age*, Columbia Global Reports, 2018, trad. it., *La maledizione dei giganti. Un manifesto per la concorrenza e la democrazia*, Bologna, 2021) e da Lina M. Khan (*Amazon's Antitrust Paradox*, in *The Yale Law Journal*, 2017, 126, 710 ss.; R. CHOPRA, L.M. KHAN, *The Case for “Unfair Methods of Competition” Rulemaking*, in *University of Chicago Law Review*, vol. 87, 2020, 2, 4, 357 ss.).

⁶¹ F. SARTORI, *op. cit.*, 316.

⁶² T. FAVARO, *op. cit.*, 12 ss.

27 dicembre 2022, n. 38 – la quale impone obblighi finanziari alle entità creditizie e agli istituti finanziari operanti in Spagna con entrate da interessi e commissioni pari o superiori a 800 milioni di euro nel 2019⁶³ – debbano essere inquadrate nell’ambito della programmazione pubblica. Diversamente, nel caso dell’ordinamento italiano, il riferimento giuridico invocabile sembra invece fondarsi su un controllo pubblico più diretto sul settore bancario⁶⁴.

Se non vi fossero giuristi disposti a fare questa attività interpretativa, la regolazione dei mercati diverrebbe sapere esclusivo degli economisti e al giurista resterebbe solo il tema della giustiziabilità della disciplina, peraltro senza entrare nel merito della scelta tecnica.

Nel caso in disamina, la disciplina economica non è dunque di mero contesto, ma è oggetto della riflessione giuridica e viene indagata con metodo giuridico, laddove la fase logica e argomentativa si confrontano con le risultanze di un’altra scienza. L’argomentazione giuridica ne esce quanto meno arricchita ed estesa a confini non giuridici. Un simile lavoro pare effettivamente capace di generare un sapere transdisciplinare⁶⁵.

Si potrebbe obiettare: cosa c’è di diverso, ad esempio, dal biodiritto o da ogni ipotesi in cui il diritto si scontra con una regola tecnica? La diversità è che il diritto ha l’ambizione di concorrere alla metrica della regolazione economica dei mercati, mentre si limita ad applicare il binomio legittimo-illegittimo quando valuta altre regole tecniche di tipo medico o ingegneristico. Si verifica, insomma, l’interazione con un’altra scienza sociale, non considerata come un dato scientifico acquisito e immodificabile. Plurime sono le ragioni di tale

⁶³ *Ivi*, 30 ss.

⁶⁴ *Ibidem*, 34 ss.

⁶⁵ Per una trattazione esaustiva della transdisciplinarità cfr. F. VELLA, *op. cit.*, 723, spec. 769 ss., secondo cui «non si tratta in questo caso di una semplice intersezione tra più discipline che dialogano, ma alla fine rimangono pur sempre esistenti e distinte, ma di un diverso sistema teso a riconfigurare teorie e metodi che abbattano completamente, senza più tornare indietro, confini e barriere (tant’è che qualcuno lo sostituisce con il prefisso post)». Annovera «una dimensione interdisciplinare e transdisciplinare» del diritto dell’economia G. LUCHENA, *Il diritto dell’economia*, in E. BANI, F. DI PORTO, G. LUCHENA, E. SCOTTI (a cura di), *Lezioni di diritto dell’economia*, Torino, 2023, 1.

“contaminazione”: sono entrambe scienze sociali⁶⁶; alla luce dei noti limiti della teoria economica dominante esiste ormai un bagaglio culturale idoneo a provare il contrario della tesi classica; la formazione culturale del giurista è sempre più integrata con quella economica; la soluzione del quesito abbisogna dell’apporto complementare tra le due scienze.

Dal fenomeno descritto deriva anche la modernità del diritto dell’economia e l’ambizione a contribuire all’indirizzo sociale, piuttosto che ad un mero vaglio di legittimità.

Un’applicazione dello stesso metodo giuridico si rinviene nello studio di Donato Vese sul Mrel⁶⁷. Per valutare la tutela degli interessi pubblici, si indagano infatti le coordinate economiche del Mrel e lo si pone in correlazione con lo strumento giuridico del *bail-in*. È proprio la disciplina economica del Mrel che conduce l’Autore ad assolvere il *bail-in* perché considerato un mezzo di incremento della tutela degli interessi pubblici sottesi; nonostante il suo giudizio sul Mrel sia piuttosto negativo.

Venendo ad un lavoro cui mi sto dedicando in materia di IA, la questione del metodo giuridico pare di ancora maggiore urgenza e attualità quando ci si confronta con la sempre più ampia diffusione delle nuove tecnologie dell’informazione e della comunicazione. Invero, come molti di noi stanno apprendendo studiando i rapporti tra diritto e tecnologie dell’informazione, sta emergendo una valenza normativa dell’intelligenza artificiale⁶⁸, capace di incrementare l’efficienza di molte attività. Questo processo è destinato a rapportarsi con la regolazione economica dei mercati, potendone in astratto erodere la

⁶⁶ Invoca a più riprese l’unitarietà del «contesto di spiegazione delle scienze sociali», E. CARDI, *L’approccio della new institutional economics: il conflitto tra valori e le regole di composizione*, in *Mercati e istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell’economia*, IV ed., Torino, 2018, 15.

⁶⁷ D. VESE, *L’influenza normativa degli interessi pubblici negli strumenti economici di prevenzione delle crisi: il requisito minimo per i fondi propri e le passività ammissibili (Mrel)*, in *op. cit.*, 155 ss.

⁶⁸ La dottrina giuspubblicistica sta infatti prendendo atto del fenomeno: «Onde rendersi conto del fatto che le amministrazioni sono esposte a regole non prodotte dalle fonti tradizionali, si consideri anche la diffusione della tecnica e dell’intelligenza artificiale», F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d’insieme*, cit., 301 che cita R. FERRARA, *La globalizzazione e il diritto pubblico*, in *www.federalismi.it*, 2023, 19, 23 e ss.

rilevanza, o comunque riponendo tale disciplina ad un rango di complementarità con altre tecniche.

Mi spiego meglio. Per i *data scientist* è pacifico, ad esempio, che dotando di sistemi di intelligenza artificiale piattaforme digitali interoperabili e collettrici di dati⁶⁹, è possibile stimare una caratteristica ignota ma interessante da conoscere in anticipo, come la presentazione di un ricorso giurisdizionale e i relativi motivi. La piattaforma rivela così una capacità di autoregolazione per perseguire al meglio l'efficienza, fornendo la possibilità di risolvere in anticipo, nell'esemplificazione scelta, i conflitti che possono minare la capacità dello strumento contrattuale di adempiere al suo ruolo allocativo; così facendo, l'IA si presta ad essere utilizzata a fini di regolamentazione.

Sembra dunque potersi sostenere che la piattaforma digitale è destinata ad “abilitare” la regolazione; essa diviene uno strumento di supporto del mercato e non più rimedio al suo fallimento. L'intelligenza artificiale può correggere le inefficienze, con un intervento al dettaglio, che muove dai singoli casi specifici, e ad essa si può ricorrere senza dover provare *ex ante* l'applicabilità di complesse teorie economiche destinate ad acquisire valenza normativa; non so dire se questo uso a mera richiesta sia condivisibile, ma così si sta affermando. Possono derivarne prassi generalizzabili. Assistiamo ad un'inversione dell'ordine della regolazione, stante la facilità della macchina di addentrarsi nella specificità dei casi tramite la velocità di lettura dei dati; potendosi poi astrarre regole prescrittive generalizzabili grazie alla potenza computazionale.

La chiave dell'efficienza arriva dunque dal mercato, ma principalmente non dagli effetti scaturiti dalle regole di concorrenza sui comportamenti delle imprese, da imitarsi attraverso regole amministrative, bensì dall'innovazione dell'industria tecnologica.

Queste potenzialità applicative dell'IA rendono la regolazione digitale un mezzo di conformazione delle condotte economiche e dunque dei mercati, più simile a quello che è stato il contratto per l'analisi economica del diritto piuttosto che alla regolazione pubblica.

⁶⁹ Su strutture e caratteristiche delle piattaforme, anche con riferimento ai sistemi di raccolta delle informazioni, si rinvia ad A. CANEPA, *I mercanti dell'era digitale. Un contributo allo studio delle piattaforme*, Torino, 2020, 35 ss.

Per governare un fenomeno di questo tipo, mi sembra indispensabile la forza ordinatrice delle norme emanate da istituzioni rappresentative. Da notare che il diritto europeo sembra voler favorire le regolazioni digitali, probabilmente perché le ritiene capaci di recuperare efficienza gestionale e dunque competitività. Riprova si rinviene nella versione finale dell'*AI Act*⁷⁰, il quale non considera più ad alto rischio i sistemi di intelligenza artificiale destinati a essere utilizzati da un organo amministrativo, o per suo conto, per assistere nella ricerca e nell'interpretazione dei fatti e del diritto e nell'applicazione della legge a una serie concreta di fatti⁷¹. Mentre simili sistemi sono ad alto rischio se usati a fini giurisdizionali o per la risoluzione alternativa delle controversie.

Siamo dinnanzi ad un'evoluzione della regolazione economica, secondo una sperimentazione che si svolge in assenza di normazione specifica.

⁷⁰ Regolamento (Ue) 2024/1689 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 *che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale e modifica i regolamenti (Ce) n. 300/2008, (Ue) n. 167/2013, (Ue) n. 168/2013, (Ue) 2018/858, (Ue) 2018/1139 e (Ue) 2019/2144 e le direttive 2014/90/UE, (Ue) 2016/797 e (Ue) 2020/1828 (Regolamento sull'intelligenza artificiale).*

⁷¹ Tale previsione era stata introdotta nell'Allegato III, punto 8, lett. a), nel testo emendato dal Parlamento europeo (con 499 voti a favore, 28 contrari e 93 astensioni) il 14 giugno 2023, dedicato ai sistemi ad alto rischio, secondo la seguente dizione: «a) i sistemi di IA destinati a essere utilizzati da un'autorità giudiziaria o da un organo amministrativo, o per loro conto, per assistere un'autorità giudiziaria o un organo amministrativo nella ricerca e nell'interpretazione dei fatti e del diritto e nell'applicazione della legge a una serie concreta di fatti o utilizzati in modo analogo nella risoluzione alternativa delle controversie». La parte in corsivo è poi venuta meno (salvo l'ultima frase, non rilevante ai nostri fini), nel testo finale, riproducendo, nella sostanza, il testo originariamente proposto dalla Commissione che non contemplava in tale fascia di rischio i sistemi di IA in uso alle autorità amministrative per l'interpretazione dei fatti e del diritto. Sull'uso normativo dell'IA si vedano le prime riflessioni di L. AMMANNATI, F. DI PORTO, *L'intelligenza artificiale per la fornitura di servizi, di applicazioni e la produzione di regole: Digital Services Act, Digital Markets Act e Artificial Intelligence Act*, in A. PAJNO, F. DONATI, A. PERRUCCI (a cura di), *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione? Diritti fondamentali, dati personali e regolazione*, vol. I, Bologna, 2022, 479 ss.; L. AMMANNATI, F. COSTANTINO, *Intelligenza artificiale e regolazione dei mercati digitali. Modelli di regolazione e di regolatori*, ivi, 547 ss.; F. DI PORTO, A. SIGNORELLI, *Regolare attraverso l'intelligenza artificiale*, ivi, 617 ss.

Non facile sarà valutare se questa regolazione economica di tipo digitale, in quanto ispirata al paradigma dell'efficienza, possa ancora qualificarsi come regolazione economica. Penso che sia possibile rispondere a questa domanda solo grazie a quella metodologia giuridica di cui ho detto, che mi pare una peculiarità del nostro ambito disciplinare. Sfidò infatti altri approcci scientifici, intanto ad acquisire sulla questione il punto di vista che ho cercato di esporre e poi di trovare una risposta. Questo perché l'economia, secondo me, non è soltanto l'ambiente in cui si sviluppa la nostra riflessione, ma molto di più. Se sappiamo fare questo sforzo interpretativo abbiamo una nostra autonomia, altrimenti siamo studiosi di diritto commerciale o di diritto amministrativo con una forte specializzazione per oggetto.

5. *Il paradosso conclusivo*

Muovendo dal rapporto tra metodo e oggetto, si è chiarito che il primo per restare ordinante e autonomo, non può mutare al variare del secondo. La partizione per materie è strumento utile unicamente alla delimitazione dell'oggetto di ricerca. È stata dunque criticata l'idea di un metodo giuridico settoriale, sostenendo che la partizione per oggetto ha funzione euristica⁷² ma non metodologica.

⁷² D'altro canto, se ammettiamo che per convenzione, tradizione e storia, i sottosistemi sono individuati anche per omogeneità degli oggetti di studio, pur non essendo l'oggetto il fattore dirimente della tenuta di un sotto-sistema rispetto al sistema generale del diritto, si avranno due corollari. In primo luogo, studiosi di altri settori (*recte*: sotto-sistemi), potranno imbattersi nei loro studi con profili di diritto dell'economia, cimentandosi ad affrontarli attraverso il metodo peculiare; potranno altresì affrontare lo stesso oggetto di studio, ma concentrandosi su aspetti di diritto civile, di diritto commerciale, di diritto amministrativo, di diritto costituzionale che pur ineriscono al tema trattato, prestandosi ad essere sviluppati "saltando a piè pari" la questione di diritto dell'economia. Ovviamente dovrà trattarsi di lineamenti giuridici dotati di una propria autonomia, altrimenti la trattazione rischia di essere incompleta o erronea per mancata considerazione di un fattore in grado di influenzare i risultati della ricerca. Al contempo, lo studioso del diritto dell'economia, tale per appartenenza o per diletto, nel momento in cui tratta di regolazione economica in tutte le sue possibili future dilatazioni, si avvarrà, a seconda dei casi e anche in forza della sua formazione di base, delle categorie civilistiche o pubblicistiche, poiché tale distinzione ancora si regge non certo sul metodo, come si diceva, bensì sulla dogmatica: categorie e sistema.

Si è poi proposta una definizione di metodo giuridico come un percorso composto da momenti – filologico, logico, argomentativo e interpretativo – finalizzati a risolvere problemi di diritto in coerenza con i valori costituzionali, e capace di distinguersi tanto dall'interpretazione in senso stretto quanto dalla dogmatica, che ne rappresenta il prodotto, ma non la struttura. Tale metodo consente di superare il mero binomio legittimo-illegittimo e valorizza la funzione assiologica del diritto.

Si è sostenuto che l'apporto delle scienze sociali, pur utile e talora necessario, non incide sul metodo in sé, salvo nei casi in cui si realizzi una vera comparazione o si sviluppino riflessioni transdisciplinari.

Si è infine indagata la specificità del diritto dell'economia, sottolineando come, in questo ambito, le regole giuridiche incorporino regole di mercato – concettualmente distinte dalle regole sul mercato – il che impone al giurista una costante attività critica e argomentativa su contenuti di altra provenienza scientifica, soprattutto economica.

Attraverso l'analisi di casi concreti – dalla nozione di mercato rilevante alla disciplina degli extraprofiti bancari, dal MREL al ruolo dell'intelligenza artificiale nelle piattaforme digitali – si è evidenziato come la riflessione giuridica debba confrontarsi con contenuti “altri” che divengono oggetto di interpretazione, nel rispetto della propria autonomia metodologica.

Da ciò deriva, però, un paradosso: sebbene si sia sostenuta l'unitarietà del metodo giuridico, proprio il diritto dell'economia sembra postulare, nei fatti, una peculiare articolazione del metodo, resa necessaria dall'interazione strutturale con altre scienze sociali. Tale peculiarità, lungi dal contraddire l'impianto teorico iniziale, ne rappresenta l'evoluzione coerente, in un contesto in cui il diritto, quale scienza sociale, si trova inevitabilmente al crocevia di saperi plurali.

Pertanto, sebbene muoviamo da angoli visuali diversi, mi pare che il nostro Presidente ed io, condividiamo la medesima conclusione: «la disciplina del diritto dell'economia è chiamata a verificare il processo di affermazione del diritto in un dato mercato»⁷³.

⁷³ F. SARTORI, *op. cit.*, 319. Mentre non condivido che «lo studio e l'insegnamento del diritto dell'economia possono giovare di innumerevoli metodi», *ivi*, 323; a mio modo di vedere, infatti, salvo l'eccezione illustrata nel testo, il metodo giuridico è tendenzialmente unico.

Mi trovo, dunque, con grande sorpresa a dover restituire una conclusione eccentrica sul metodo del diritto dell'economia, perché in contraddizione con la tesi, secondo me, scientificamente valida sul metodo della scienza giuridica. Ciò stante, l'illazione sembra reggere all'esame critico. Forse la soluzione rinvenuta altro non è che la conferma di come la nostra "giovane materia" incorpori l'immanente esigenza transdisciplinare del diritto, ormai non rinviabile, in quanto è inevitabilmente il diritto, come scienza umana e prima ancora fatto umano, a porsi al confine tra più scienze, divenendo più complesso.

In definitiva, il diritto dell'economia, secondo me, ha una peculiarità di metodo rispetto agli altri saperi giuridici.

Qualora si condividesse l'idea che una branca del diritto possiede autonomia se dotata di un metodo peculiare e/o se si fonda su caratteristiche ricorrenti che la ordinano in un sub-sistema, come si diceva, evitando di «ricominciare da capo» ogni volta che si deve comprovare una nuova tesi⁷⁴, nell'ordinamento nazionale, il diritto dell'economia sarebbe l'unico settore a fondare la propria autonomia di sub-sistema sulla peculiarità del metodo.

Se, viceversa, si individuassero i sub-sistemi o le branche del diritto in base al loro oggetto – criterio di natura prettamente formale, ma utile a fini conoscitivi –, l'ambito del diritto dell'economia risulterebbe talmente esteso da annullarne il rilievo sistematico. Ciò dimostra, a mio avviso, che il vero elemento distintivo di un sub-sistema giuridico non risiede nell'oggetto – preconditione di ogni ricerca – bensì nel metodo e nella sua dogmatica.

⁷⁴ F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 272, «il metodo giuridico sembra appunto riconducibile a un insieme di premesse decisionali, in grado di fornire una cornice che consente di trattare i problemi senza dovere ogni volta "ricominciare da capo", ma indicando una serie di alternative per ridurre la complessità», sebbene io ritenga che simile funzione sia svolta dalle categorie e dal sistema ordinato delle stesse e non dal metodo.

L'Intelligenza Artificiale nella Realizzazione e Distribuzione dei Prodotti Assicurativi: Verso una Compliance Integrata tra AI Act, IDD e POG

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. La governance dei prodotti assicurativi e le tecnologie di intelligenza artificiale – 2.1. La definizione del mercato di riferimento e la segmentazione algoritmica – 2.2. Analisi di scenario, stress test e resilienza del prodotto – 2.3. La selezione del canale distributivo: ottimizzazione algoritmica e compliance – 2.4. Il riesame e il monitoraggio continuo dei prodotti – 3. L'intelligenza artificiale nella distribuzione assicurativa: rischi e controlli – 3.1. L'uso di robo-advisor e chatbot: tra automazione e accountability – 3.2. Profilazione del cliente e valutazione dell'adeguatezza – 4. I doveri dell'impresa nei confronti dei canali distributivi automatizzati – 5. Sfide regolatorie e prospettive evolutive nell'integrazione tra AI Act e disciplina assicurativa – 6. Conclusioni.

1. Introduzione

Negli ultimi anni, il settore assicurativo ha conosciuto una crescente adozione di strumenti di intelligenza artificiale (IA), con impatti significativi su tutte le fasi della catena del valore: dalla sottoscrizione alla liquidazione dei sinistri, dalla selezione del rischio alla personalizzazione dei premi, fino al supporto automatizzato nelle interazioni con il cliente¹. Tali applicazioni, inizialmente limitate a con test sperimentali o ad attività di back-office, stanno progressivamente assumendo un ruolo strutturale anche nei processi di disegno, distribuzione e monitoraggio dei prodotti assicurativi².

¹ Cfr. R. BALASUBRAMANIAN, A. LIBARIKIAN, D. McELHANEY, *Insurance 2030 – The Impact of AI on the Future of Insurance*, MCKINSEY & Co., 21 marzo 2021, disponibile su <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/insurance-2030-the-impact-of-ai-on-the-future-of-insurance>; R. J. COLEMAN, *Risk Management Implications and Applications of Artificial Intelligence Within the (Re)Insurance Sector*, marzo 2018, disponibile su https://www.scor.com/sites/default/files/focus_scor-artificial_intelligence.pdf; S. LEWIS, *Insurtech: An Industry Ripe for Disruption*, in *Georgetown Law Technology Review*, aprile 2017, disponibile su <https://georgetownlawtechreview.org/insurtech-an-industry-ripe-for-disruption/GLTR-04-2017/>.

² Su talune conseguenze pregiudizievoli per i clienti derivanti da questa tendenza, v.: M. VAN BEKKUM, F. ZUIDERVEEN BORGESIU, T. HESKES, *AI, insurance, discrimination and unfair differentiation: an overview and research agenda*, in *Law Innovation and Technology*, 2025, vol. 17(1), 177 ss.; M. INFANTINO, *Big Data*

Questa evoluzione tecnologica si inserisce in un contesto normativo che, fino ad oggi, ha disciplinato le responsabilità delle imprese in materia di progettazione e distribuzione dei prodotti principalmente attraverso la Direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (IDD), i relativi atti delegati, le linee guida ed aspettative EIOPA³, imponendo alle imprese obblighi stringenti di progettazione dei prodotti assicurativi, identificazione del mercato di riferimento, selezione dei canali distributivi appropriati, monitoraggio continuo e revisione del prodotto⁴.

L'entrata in vigore del Regolamento (UE) 2024/1689 sull'intelligenza artificiale (AI Act) rappresenta un punto di svolta⁵. Il

Analytics, Insurtech and Consumer Contracts: A European Appraisal, in *Eur. Rev. Priv. Law*, 2022, 30, 4, 613 ss.; A. FILABI, S. DUFFY, *AI-Enabled Underwritings Brings New Challenges for Life Insurance: Policy and Regulatory Considerations*, in *Journal of Insurance regulation*, 2021, disponibile su <https://research-ebSCO-com.ezproxy.unicatt.it/c/w4i52o/viewer/pdf/queobsn5or>; A. CERVOLINI, E. ESPOSITO, *From Pool to Profile: Social Consequences of Algorithmic Predictions in Insurance*, in *Big Data & Society*, 7(2), 2020, disponibile su https://iris.unimore.it/retrieve/handle/11380/1207456/274242/Cervolini_Esposito_From%20pool%20to%20profile.BD%26S_Print.pdf; A. E. R. PRINCE, D. SCHWARCZ, *Proxy Discrimination in the Age of Artificial Intelligence and Big Data*, in *Iowa Law Review*, 2020, 105, 3, 1257 ss.

³ Si veda anche l'art. 30-octies cod. ass., che disciplina le responsabilità dell'impresa in materia di distribuzione tramite intermediari.

⁴ Tali obblighi trovano applicazione, nell'ordinamento italiano, nel Regolamento IVASS n. 45/2020 del 4 agosto 2020, recante disposizioni in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi, emanato ai sensi dell'art. 30-decies cod. ass., come modificato dal D.lgs. n. 68/2018 di attuazione della IDD. Cfr., altresì, la Lettera al mercato IVASS del 27 marzo 2024, contenente le relative aspettative di vigilanza.

⁵ Per un primo approccio multidisciplinare alle questioni sollevate dall'AI Act, v.: N. RANGONE, L. MEGALE, *Risks Without Rights? The EU AI Act's Approach to AI in Law and Rule Making*, in *European Journal of risk regulation*, 2025, 3, 1 ss.; O. Svitych, *Blind transparency: a critical discourse analysis of the EU AI Act*, in *Critical policy studies*, 2025, 4, 1 ss.; L.S. STEWART, *The regulation of AI-based migration technologies under the AI Act: (Still) operating in the shadows?*, in *Eur. Law J.*, 2024, 30, 122 ss.; M. CECCON, G. CORNACCHIA, D. DALLE PEZZE, A. FABRIS, G.A. SUSTO, *Underrepresentation, label bias, and proxies: Towards Data Bias Profiles for the EU AI act and beyond*, in *Expert Systems With Applications*, 2025, 292, 128266; I. KUSCHE, *Possible harms of artificial intelligence and the EU AI act: fundamental rights and risk*, in *Journal of risk research*, 2024, 5, 1 ss.; A. CALERO VALDEZ, M. HEINE, T. FRANKE, N. JOCHEMS, H-C. JETTER, T. SCHRILLS, *The European*

regolamento introduce un quadro normativo orizzontale per i sistemi di IA⁶, basato su un approccio proporzionato e graduato in funzione del rischio⁷, che trova applicazione anche al settore assicurativo⁸.

Il legislatore europeo impone obblighi stringenti in tema di trasparenza, supervisione umana, gestione del rischio, governance dei dati e documentazione tecnica, ove l'IA venga utilizzata in attività ritenute ad alto rischio, come espressamente indicato nell'Allegato III del regolamento⁹. Pure nel caso di sistemi classificati a basso rischio, tuttavia, è prevedibile un riflesso delle norme sull'AI Act sull'attività delle imprese e dei distributori assicurativi i cui contorni paiono tutti da definire¹⁰.

commitment to human-centered technology: the integral role of HCI in the EU AI Act's success, in *I-com*, 2024, 23(2), 249 ss; S. RAMOS, J. ELLUL, *Blockchain for Artificial Intelligence (AI): enhancing compliance with the EU AI Act through distributed ledger technology. A cybersecurity perspective*, in *International Cybersecurity Law Review*, 2024, 5, 1 ss.; I.-C. CIUREA, *The Impact of the EU AI Act on the UN Sustainable Development Goals for 2030 – A Text Analysis*, in *Proceedings of the 18th International Conference on Business Excellence 2024*, 18(1), 2857 ss.

⁶ Per una prima analisi dell'AI Act, v. R. PETRUSO, G. SMORTO, *Il Regolamento europeo sull'intelligenza artificiale: una prima lettura*, in *Nuova giur. comm.*, 2024, 4, 989 ss.

⁷ Sull'approccio al rischio dell'AI Act, v. G. LEMME, *La proposta di Regolamento Europeo sulla intelligenza artificiale e la gestione dei rischi: una battaglia che può essere vinta?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2024, Suppl. 1/2024, 267 ss.; D. IACOVIELLI, M. FONTANA, *Nuove sfide della tecnologia e gestione dei rischi nella proposta di regolamento europeo sull'intelligenza artificiale: set di training, algoritmi e profilazione dei dati. Rilievi critici*, in *Dir. economia*, 2022, 3, 121 ss.

⁸ V. P. MARANO, *L'impatto del Regolamento Europeo sull'Intelligenza Artificiale ("AI Act") sulla distribuzione assicurativa: prime riflessioni*, in *Assicuraz.*, 2024, 3, 501 ss.

⁹ Su tali pratiche, v. N. ZORZI GALGANO, *Il Regolamento UE 2024/1689 del 13 giugno 2024 sul c.d. alto rischio inaccettabile: le pratiche inerenti sistemi di intelligenza artificiale vietate dal legislatore europeo*, in *Contr. impr.*, 2025, 41, 1, 45 ss.

¹⁰ In tal senso, v. EIOPA, *Consultation Paper on Opinion on Artificial Intelligence Governance and Risk Management*, 10 febbraio 2025, in cui si afferma: «The objective of this Opinion is to provide further clarity on the main principles and requirements foreseen in insurance sectoral legislation that should be considered in relation to those insurance AI systems that are not considered as prohibited AI practices or high-risk under the AI Act» (v. § 2.6).

L'introduzione di sistemi di intelligenza artificiale incide profondamente sulle modalità con cui le imprese assicurative progettano, approvano, distribuiscono e monitorano i propri prodotti, ridefinendo allo stesso tempo i doveri di controllo che gravano sull'impresa nei confronti dei distributori, anche quando l'interazione con il cliente avvenga mediante soggetti terzi o piattaforme digitali¹¹. Il saggio intende allora analizzare il ruolo crescente dell'intelligenza artificiale nella governance assicurativa valutandolo secondo un *modello integrato di compliance* che combini un approccio organizzativo e regolatorio al fine di armonizzare obblighi provenienti da normative orizzontali (come l'AI Act o il GDPR) e da normative settoriali (IDD, Reg. 2017/2358), in un framework di controlli e presidi comuni, coerente e verificabile¹².

¹¹ Nell'ordinamento italiano, tali doveri trovano fondamento negli articoli 30-octies e 30-decies cod. ass., nonché nei Regolamenti IVASS n. 40/2018 (per gli intermediari) e n. 45/2020 (per i produttori). L'IVASS ha evidenziato l'esigenza di presidiare con rigore le modalità distributive automatizzate e le funzioni di consulenza affidate a strumenti digitali, richiedendo l'introduzione di specifici protocolli di controllo e documentazione nel fascicolo di prodotto. Nella Relazione annuale IVASS 2023, infatti, si afferma la necessità di «adeguare i modelli organizzativi e manageriali, in modo da sviluppare capacità critiche e un'attenta governance dei dati e degli algoritmi»; laddove sono in corso valutazioni sui possibili effetti dell'AI Act «ad esempio in termini di validazione dei modelli e il rispetto delle policy per i sistemi ad alto rischio, il controllo sui dati acquisiti dall'esterno e l'applicazione al settore assicurativo dei principi di non discriminazione, salvaguardando la necessaria differenziazione nel pricing dei rischi» (così a p. 60).

¹² La necessità di un modello di governance interdisciplinare per la concreta applicazione delle previsioni dell'AI Act è rilevata da H. ZHONG, *Implementation of the EU AI act calls for interdisciplinary governance*, in *AI Magazine*, 45(3), 2024, 335, dove afferma che «This framework may consist of at least two essential elements: an interdisciplinary workflow or collaborative mechanism that can identify necessary expertise and coordinate experts' collaboration, and a set of compliance and ethical safeguards that offer effective management and supervision». L'approccio combinato di governance, risk e compliance (GRC) è peraltro risalente nella letteratura aziendale, secondo cui «GRC is an integrated, holistic approach to organisation-wide governance, risk and compliance ensuring that an organisation acts ethically correct and in accordance with its risk appetite, internal policies and external regulations through the alignment of strategy, processes, technology and people, thereby improving efficiency and effectiveness» (così N. RACZ, E. WEIPPI, A. SEUFERT, *A Frame of Reference for Research of Integrated Governance, Risk and Compliance (GRC)*, in B. DE DECKER, I. SCHAUMÜLLER – BICHL (eds), *Communications and Multimedia Security. CMS 2010. Lectures Notes in Computer Science*, vol. 6109,

Dal punto di vista metodologico, pertanto, l'analisi si sviluppa a partire dal confronto tra le disposizioni contenute nell'AI Act e quelle del vigente quadro normativo europeo in materia di POG¹³, evidenziando punti di attrito, sovrapposizioni e possibili sinergie tra i due regimi. Il saggio si concentra intenzionalmente sul diritto dell'Unione europea¹⁴, escludendo un'espressa trattazione delle

Springer, 112 ss.). Cfr., altresì, OECD, *Risk and Regulatory Policy: Improving the Governance of Risk*, in *OECD Reviews of Regulatory Reform*, 2010, OECD Publishing, Parigi, disponibile su <https://doi.org/10.1787/9789264082939-en>.

¹³ Sulla POG, in generale, cfr.: F. PETROSINO, *Product Oversight and Governance's Actual Trends and Value for Money Provisions Within the IDD Framework*, in *Global Jurist*, 2025, 25(1), 89 ss.; P. MARANO, *The Contribution of Product Oversight and Governance (POG) to the Single Market: A Set of Organisational Rules for Business Conduct*, in P. MARANO, K. NOUSSIA (eds), *Insurance Distribution Directive: A Legal Analysis*, Springer, 2021, 55 ss.; ID., *Product Oversight and Governance. The EU Regulation and the Liabilities*, in P. Marano – I. Rokas (eds), *Distribution of Insurance-Based Investment Products. The EU Regulation and the Liabilities*, Springer, 2019, 59 ss. Nella letteratura in lingua italiana, v. G. BERTI DE MARINIS, *Governo del prodotto e conformazione dei contratti di assicurazione*, in *Assicuraz.*, 2023, 3, 411 ss.; R. LO CONTE, *Il "value for money" nei processi POG: profili applicativi e prospettive future*, in questa *Rivista*, 2023, II, 239 ss.; ID., *La Product Oversight and Governance nel diritto assicurativo: evoluzioni delle forme di tutela del cliente e regolazione del mercato*, Milano, 2023; P. MARANO, *Le regole autarchiche sul governo e controllo ("Product Oversight and Governance") dei prodotti assicurativi nel prisma dell'ordinamento europeo*, in questa *Rivista*, 2021, I, 217 ss.; C. G. CORVESE, *La disciplina del "governo e controllo" dei prodotti assicurativi ed i suoi riflessi sul governo societario di imprese di assicurazione e di intermediari*, in *Dir. banc. fin.*, 2020, 34(4), 146 ss.; S. MARZUCCHI, *La nuova disciplina della "Product oversight and governance"*, in *Assicuraz.*, 2017, 4, 411 ss.

¹⁴ Esperienze regolatorie esterne all'UE offrono spunti interessanti per la regolazione algoritmica nei servizi assicurativi. Negli Stati Uniti, la National Association of Insurance Commissioners (NAIC) ha adottato gli *Artificial Intelligence Guiding Principles*, nel 2020 (disponibili su: <https://content.naic.org/sites/default/files/inline-files/AI%20Guiding%20Principles.pdf>). Sulla scorta di tali Principi, nel 2023, i membri della NAIC hanno approvato il *Model Bulletin on the Use of AI Systems by Insurers*, chiedendo alle imprese assicurative di implementare un programma documentato ("AIS Program") per l'uso responsabile dell'AI: governance, gestione del rischio, audit interno, documentazione, notifica ai consumatori, supervisione di terze parti e compliance legale. A marzo 2025, 24 Stati hanno adottato questo modello con poche modifiche (<https://www.quarles.com/newsroom/publications/nearly-half-of-states-have-now-adopted-naic-model-bulletin-on-insurers-use-of->

discipline nazionali, nella consapevolezza che il quadro regolamentare europeo è tuttora in fase di completamento, e che solo con l'adozione degli atti delegati e degli standard armonizzati sarà possibile definire in modo compiuto gli obblighi applicabili¹⁵. Nondimeno, i risultati dell'indagine vengono prospettati anche alla luce delle implicazioni che essi potranno avere per l'ordinamento italiano, sia in termini di adeguamento della regolazione secondaria – in particolare del Regolamento IVASS n. 45/2020 – sia con riguardo all'evoluzione delle prassi di vigilanza. In tale prospettiva, l'IVASS dovrà rivedere i propri criteri di vigilanza sulla governance, sulla progettazione e sulla distribuzione dei prodotti assicurativi, mentre imprese e intermediari saranno tenuti a integrare nei propri presidi di controllo le prescrizioni derivanti dall'applicazione dei sistemi di intelligenza artificiale ad alto rischio¹⁶.

2. La governance dei prodotti assicurativi e le tecnologie di intelligenza artificiale

In coerenza con il segnalato approccio di compliance integrata, questo paragrafo analizza in chiave sistemica le ricadute operative derivanti dall'intersezione tra la disciplina POG e le prescrizioni dell'AI Act, soffermandosi su quattro snodi critici selezionati in quanto

ai?utm_source=chatgpt.com). Nel Regno Unito, la FCA e la Bank of England (compresa la PRA) hanno di recente aggiornato il loro approccio alla intelligenza artificiale. Cfr. *The FCA's approach to AI*, aprile 2024, disponibile su <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/ai-update.pdf>. A Singapore, infine, l'autorità è stata tra le prime ad adottare regole sull'AI. Cfr. MAS – Monetary Authority of Singapore, *Principles to Promote Fairness, Ethics, Accountability and Transparency (FEAT)*, 2018, disponibile su <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Media-Releases/FEAT-Principles.pdf>. Cfr. altresì, A. STIANO, *La "corsa" alla regolamentazione dell'intelligenza artificiale: una riflessione in chiave comparata*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2025, 1, 97 ss.

¹⁵ V. l'art. 97 AI Act sull'esercizio dei poteri regolamentari delegati alla Commissione europea.

¹⁶ Sulla diffusione degli algoritmi di *machine learning* tra le imprese assicurative, v. IVASS, *Indagine sull'utilizzo degli algoritmi di Machine Learning da parte delle imprese assicurative nei rapporti con gli assicurati*, febbraio 2023, disponibile su https://www.ivass.it/publicazioni-e-statistiche/publicazioni/altre-publicazioni/2023/indagine-algoritmi/Esiti_Indagine__Algogovernance.pdf.

rappresentativi delle aree in cui l'integrazione tra AI e POG pare sollevare le maggiori criticità giuridiche e operative, ossia: la definizione del mercato target, la conduzione degli stress test, la selezione dei canali distributivi e il monitoraggio post-vendita.

2.1. La definizione del mercato di riferimento e la segmentazione algoritmica

Nella fase di progettazione del prodotto assicurativo, uno degli elementi cardine della disciplina POG è rappresentato dall'obbligo di definizione del mercato di riferimento¹⁷. Ai sensi dell'art. 25 della IDD e delle Linee guida EIOPA, le imprese sono tenute a identificare un mercato target positivo (clienti per i quali il prodotto è adatto) e, in alcuni casi, un mercato negativo (clienti per i quali il prodotto non è idoneo). L'introduzione di strumenti di IA può supportare le imprese nella costruzione di segmentazioni più raffinate del pubblico di riferimento.

Attraverso tecniche di clustering non supervisionato e analisi predittive basate su dati comportamentali e sociodemografici, l'IA consente una maggiore granularità nella profilazione. Tuttavia, tale precisione comporta rischi rilevanti: le correlazioni individuate dall'algoritmo possono riflettere o amplificare *bias* preesistenti nei dati storici, generando discriminazioni indirette o esiti escludenti per determinati gruppi (es. per reddito, etnia, codice postale)¹⁸.

¹⁷ Cf. art. 25, par. 1 e 2, della IDD, il quale stabilisce che le imprese di assicurazione e gli intermediari che elaborano un prodotto assicurativo devono mantenere, aggiornare e riesaminare un processo di approvazione per ciascun prodotto, specificando un mercato di riferimento. Cfr. anche EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, 2020, punto 3; EIOPA, *Orientamenti preparatori sulle disposizioni in materia di governo e controllo del prodotto da parte delle imprese di assicurazione dei distributori di prodotti assicurativi* (EIOPA-BoD-16/071), in particolare l'Orientamento n. 1. V., altresì, gli artt. 6 e 7 Regolamento IVASS n. 45/2020.

¹⁸ Su questi aspetti, v.: I. ZLIOBAITE, *A survey on measuring indirect discrimination in machine learning*, in *ACM Computing Surveys*, ottobre 2015, disponibile su <https://arxiv.org/abs/1511.00148>, dove si sottolinea che le tecniche predittive basate su dati storici possono generare discriminazioni indirette, anche in assenza di variabili sensibili esplicite, attraverso correlazioni spurie con attributi quali

L'AI Act affronta tali criticità imponendo specifici obblighi in materia di governance dei dati e trasparenza. In particolare, l'art. 10 richiede che i dati utilizzati per addestrare i sistemi di IA siano pertinenti, rappresentativi e non discriminatori, mentre l'art. 13 impone che gli utenti ricevano informazioni comprensibili sul funzionamento del sistema¹⁹. L'interazione tra questi obblighi e le prescrizioni POG comporta che le imprese debbano documentare, nell'ambito del fascicolo di approvazione del prodotto, anche le logiche di segmentazione algoritmica, sottoponendole a un controllo ex ante e a un riesame periodico²⁰.

codice postale, livello di istruzione o reddito. In senso conforme, NIST (*National Institute of Standards and Technology*), *Towards a Standard for Identifying and Managing Bias in Artificial Intelligence*, 2021, 6 ss., che richiama l'attenzione sui rischi sistemici derivanti da modelli non supervisionati, in particolare clustering e tecniche di segmentazione comportamentale, capaci di riflettere o amplificare *bias* latenti nei dati. Il documento è disponibile su <https://nvlpubs.nist.gov/nistpubs/SpecialPublications/NIST.SP.1270.pdf>. Cfr. anche OECD, *Artificial Intelligence in Society*, 2019, 60 ss., dove si evidenzia che l'impiego di algoritmi predittivi può rafforzare disuguaglianze esistenti attraverso meccanismi opachi di apprendimento basati su dati demografici o storici non neutri. Per un'applicazione concreta, v. F. HOLSTEGE ET AL., *Auditing a Dutch Public Sector Risk Profiling Algorithm Using an Unsupervised Bias Detection Tool*, maggio 2025, disponibile su <https://arxiv.org/abs/2502.01713>, che mostra come tecniche di clustering non supervisionato abbiano prodotto esiti discriminatori in un sistema pubblico di classificazione del rischio, nonostante l'assenza di variabili sensibili esplicite. Infine, per una panoramica dei rischi di discriminazione derivanti da metodi di profilazione algoritmica, v. anche J. BUOLAMWINI, T. GEBRU, *Gender Shades: Intersectional Accuracy Disparities in Commercial Gender Classification*, in *Proceedings of Machine Learning Research*, 2018, 81, 1 ss., che evidenzia l'impatto diseguale degli algoritmi su gruppi demograficamente distinti, a causa della selettività e incompletezza dei dati di addestramento.

¹⁹ In particolare, l'art. 10, par. 2 lett. a)–c), dell'AI Act impone che i dati utilizzati per l'addestramento e il funzionamento dei sistemi di IA siano privi di *bias* sistemici e rappresentativi della pluralità degli utenti; laddove l'art. 13 del medesimo provvedimento normativo prescrive l'obbligo di fornire agli utenti informazioni trasparenti, accessibili e comprensibili sul funzionamento del sistema.

²⁰ Cfr. l'art. 6 Regolamento IVASS n. 45/2020 che impone la predisposizione di una documentazione tecnica contenente le caratteristiche del prodotto, il target market, le modalità di test e monitoraggio, e ogni elemento rilevante ai fini della valutazione della coerenza del prodotto. In tale ambito devono essere ricomprese anche le logiche algoritmiche utilizzate nei processi di segmentazione, qualora applicate – ad esempio per segmentazione del mercato o nel pricing – in quanto

Pertanto, l'impiego di algoritmi di machine learning nei processi di segmentazione della clientela e personalizzazione dei prodotti impone che l'adequatezza della definizione del mercato di riferimento sia accompagnata da una valutazione etico-regolatoria che assicuri il rispetto dei principi di equità, non discriminazione e trasparenza che informano l'intero quadro normativo europeo in materia di distribuzione assicurativa e protezione del consumatore²¹. Ciò, peraltro, in linea con quanto indicato a livello internazionale da organismi quali l'IAIS e l'OCSE, che sottolineano la necessità di evitare effetti escludenti derivanti dall'uso dell'IA nei servizi finanziari²².

L'integrazione dell'IA nel processo di definizione del mercato target richiede quindi un rafforzamento delle competenze tecniche sia delle unità operative coinvolte, sia delle funzioni di controllo interno²³, in

rientranti in quelle “caratteristiche del prodotto” e negli “elementi rilevanti” menzionati nella disposizione in esame.

²¹ Tali principi informano l'intero impianto regolatorio della distribuzione assicurativa, come emerge dal considerando 44 e dagli artt. 17 e 20 della IDD, nonché dagli artt. 4 e 5 del Regolamento Delegato (UE) 2017/2358. Essi trovano inoltre un corrispettivo trasversale nel principio di non discriminazione di cui all'art. 21 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE.

²² Cf. IAIS, *Application Paper on the Use of Digital Technology in Inclusive Insurance*, novembre 2018, p. 11 ss., dove si richiama l'esigenza di garantire che l'uso dell'IA non rafforzi barriere all'accesso per clienti vulnerabili. Il documento è disponibile su <https://www.iais.org/uploads/2022/01/181112-Application-Paper-on-the-Use-of-Digital-Technology-in-Inclusive-Insurance.pdf>. V., altresì, le *Recommendation of the Council on OECD Legal Instruments on Artificial Intelligence*, adottate nel 2019 e aggiornate nel 2025, che costituiscono il primo strumento internazionale di soft law multilaterale che definisce principi e orientamenti per un uso responsabile dell'IA, applicabili in tutti i settori, inclusi i servizi assicurativi e finanziari. Sebbene non settoriali, i cinque principi fondamentali — inclusività, equità, trasparenza, robustezza e responsabilità — trovano diretta applicazione nei processi assicurativi automatizzati, in particolare in materia di profilazione, underwriting, pricing e gestione dei sinistri. Costituendo uno standard di riferimento utile per valutare la conformità etico-regolatoria dei sistemi di IA impiegati nel settore assicurativo. Il documento è disponibile su https://wecglobal.org/uploads/2019/07/2019_OECD_Recommendations-AI.pdf.

²³ Cfr. Allegato III, punto 5, Regolamento (UE) 2024/1689 (AI Act), che classifica come sistemi di IA ad alto rischio quelli impiegati nei servizi finanziari, compresi i rami assicurativi vita e salute. Sul rafforzamento delle competenze e dei presidi interni v. in particolare gli artt. 9 (sistema di gestione del rischio), 14 (supervisione umana) e 17 (sistema di gestione della qualità), nonché il Considerando 73, che richiede che le

conformità con gli artt. 46 e 47 della Direttiva 2009/138/CE (Solvency II), che richiedono un sistema di governance proporzionato ai rischi dell'impresa, comprensivo di un'efficace funzione di risk management e compliance²⁴.

2.2. *Analisi di scenario, stress test e resilienza del prodotto*

Un ulteriore snodo cruciale nella fase di governance dei prodotti assicurativi è rappresentato dall'analisi di scenario e dalla verifica della resilienza del prodotto rispetto a condizioni estreme o inattese²⁵. Le Linee guida EIOPA impongono alle imprese di valutare se un prodotto può determinare un rischio di danno per il cliente, anche in presenza di eventi sfavorevoli o di comportamenti anomali. Tradizionalmente, tali analisi erano basate su modelli deterministici, costruiti su ipotesi statiche o storicizzate. Con l'introduzione di strumenti di intelligenza artificiale, le imprese possono oggi simulare scenari complessi e multivariati con maggiore precisione, sfruttando modelli generativi, reti neurali profonde o tecniche di *reinforcement learning*.

Tuttavia, la maggiore sofisticazione tecnica comporta anche un'accresciuta opacità metodologica. I modelli di IA, in particolare quelli a struttura "black box", possono produrre risultati coerenti solo apparentemente, privi di una giustificazione causale trasparente. Ciò può determinare il rischio che le analisi di scenario siano formalmente conformi, ma sostanzialmente incapaci di individuare rischi sistemici,

persone incaricate della supervisione abbiano le competenze, la formazione e l'autorità necessarie per esercitare efficacemente tale funzione.

²⁴ Tali disposizioni sono recepite in Italia dagli artt. 30-ter e 30-quater cod. ass., che richiedono alle imprese di dotarsi di un sistema di governance solido, efficace e proporzionato alla natura e alla complessità dei rischi, comprensivo delle funzioni fondamentali di gestione dei rischi e conformità normativa.

²⁵ EIOPA, *Orientamenti preparatori sulle disposizioni in materia di governo e controllo del prodotto*, cit., richiede che le imprese effettuino, nella fase di progettazione del prodotto, un'adeguata valutazione della sua resilienza rispetto a scenari sfavorevoli, anche ipotetici, al fine di verificare se esso possa comportare un rischio di danno per il cliente (v. Orientamento n. 7). V., altresì, EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, cit., punto 4.

dinamiche comportamentali emergenti o effetti distributivi non intenzionali²⁶.

L'AI Act, attraverso l'art. 9, impone ai fornitori di sistemi ad alto rischio l'adozione di un sistema di gestione del rischio che includa misure per identificare e valutare i rischi noti e prevedibili associati all'uso dell'IA²⁷. Tale sistema deve essere documentato, aggiornato e integrato nel ciclo di vita del sistema stesso. Inoltre, l'art. 61 del regolamento stabilisce l'obbligo di una sorveglianza successiva all'immissione sul mercato, che include la raccolta e l'analisi sistematica dei dati sulle prestazioni effettive del sistema²⁸.

Questi obblighi trovano corrispondenza nella necessità, per le imprese assicurative, di rafforzare il sistema di controllo interno sui test di resilienza, adottando una metodologia integrata in grado di combinare le potenzialità predittive dell'IA con un filtro critico umano. In questo senso, le analisi di scenario devono essere non solo statisticamente affidabili, ma anche comprensibili, riproducibili e verificabili da parte delle funzioni di compliance e dei revisori interni²⁹.

²⁶ La crescente complessità dei modelli di intelligenza artificiale, specie quelli strutturati come *black box*, è oggetto di riflessioni dottrinali, in quanto tale opacità metodologica pone seri interrogativi in termini di accountability, spiegabilità e valutazione ex ante dei rischi. Cfr. Y. Bathaee, *Artificial Intelligence Black Box and the Failure of Intent and Causation*, in *Harvard Journal of Law & Technology*, 2018, 31(2), 890 ss.; F. PASQUALE, *The Black Box Society, The Secret Algorithms that Control Money and Information*, Harvard University Press, 2015; N. DIAKOPOULOS, *Algorithmic Accountability Reporting: On the Investigation of Black Boxes*, Tow Center for Digital Journalism, Columbia University, 2013.

²⁷ Sul piano del diritto unionale, l'art. 9 dell'AI Act introduce, per i fornitori di sistemi di intelligenza artificiale classificati ad alto rischio, l'obbligo di adottare un sistema di gestione dei rischi che accompagni l'intero ciclo di vita del sistema. Tale sistema deve consentire l'identificazione, la valutazione e il contenimento dei rischi noti e prevedibili, inclusi quelli derivanti da disfunzioni tecniche, deviazioni comportamentali o effetti discriminatori imprevisti.

²⁸ In particolare, l'art. 61 dell'AI Act, impone ai fornitori la raccolta e l'analisi sistematica dei dati relativi al funzionamento del sistema in condizioni reali d'uso, al fine di rilevare tempestivamente eventuali deviazioni rispetto alle prestazioni attese.

²⁹ Tale approccio è in linea con le raccomandazioni OCSE e ONU sulla necessità di garantire la spiegabilità e l'accountability delle decisioni algoritmiche. Cf. OECD, *Principles on Artificial Intelligence*, 2019, Principle 1.3; United Nations, *Guidelines for Consumer Protection in the Digital Age*, 2016, § III.54, che invita gli Stati a

Inoltre, l'utilizzo di IA per generare stress test comporta la necessità di definire criteri di validazione ex ante, compresi limiti di accettabilità dei risultati e soglie di intervento³⁰. Il ruolo del fattore umano rimane imprescindibile: l'art. 14 dell'AI Act sottolinea infatti che i sistemi ad alto rischio devono essere soggetti a supervisione umana³¹, finalizzata a prevenire o minimizzare i rischi per i diritti fondamentali e la sicurezza³².

promuovere l'utilizzo responsabile dell'IA, con particolare attenzione alla comprensibilità per il consumatore.

³⁰ Le aspettative 12 e 13 della Lettera al Mercato IVASS del 27 marzo 2024, ad ogni modo, richiedono che l'attività di test del prodotto si concluda con un giudizio finale in cui abbiano un peso preminente le analisi di tipo quantitativo, anche con l'applicazione di soglie bloccanti sulle variabili più significative. La posizione dell'autorità italiana deve però raccordarsi con quanto previsto da EIOPA, *Orientamenti preparatori sulle disposizioni in materia di governo e controllo del prodotto*, cit., in particolare, l'Orientamento n. 7, punto 1.34, dove si afferma che «Il produttore dovrebbe condurre le verifiche del prodotto secondo un metodo qualitativo e, se del caso, quantitativo in funzione della tipologia e della natura del prodotto nonché del connesso rischio di pregiudizio per il cliente». Di talché, le riferite aspettative dell'IVASS non possono essere generalizzate dovendo - il criterio quantitativo - trovare applicazione solo quando necessario in considerazione della tipologia e natura del prodotto e del connesso rischio di pregiudizio per il cliente.

³¹ P. MARANO, *Regulating Digital Insurance Platforms in the EU: Legal Frameworks and Future Directions*, in questa Rivista, 2024, IV, 1049, ad ogni modo, osserva come «AI tools are not required to undergo real-time human verification for each output, nor is a human operator expected to decide every outcome. Instead, human oversight ensures that the system operates within legal and ethical boundaries. Rather than replicating or replacing the AI's functionality, these oversight mechanisms are designed to validate compliance with legal standards and mitigate risks, ensuring that AI-generated outputs meet regulatory and ethical requirements». In tal senso, altresì, M. HO-DAC, B. MARTINEZ, *Contrôle humaine de l'Intelligence Artificielle et normalisation technique*, luglio 2024, disponibile su <https://arxiv.org/abs/2407.17481>.

³² L'art. 14 dell'AI Act assume particolare importanza in relazione alla crescente opacità dei modelli algoritmici avanzati – in particolare quelli a struttura non interpretabile (c.d. *black box*) – sancendo l'obbligo di garantire una supervisione umana effettiva. Tale presidio, coerente con le esigenze di accountability e trasparenza, deve essere concepito in modo da consentire l'intervento umano nelle fasi decisionali critiche, allo scopo di prevenire conseguenze pregiudizievoli per i diritti fondamentali dell'assicurato. M. HO-DAC, B. MARTINEZ, *Contrôle humaine de l'Intelligence Artificielle*, cit., individuano tre componenti della *human oversight* postulata dall'AI Act, ossia: (i) comprensione del funzionamento del sistema, (ii) sorveglianza del sistema nel suo ciclo di vita, e (iii) intervento umano propriamente

In sintesi, l'adozione di strumenti di IA nella fase di stress testing può rappresentare un fattore di rafforzamento della governance del prodotto, a condizione che le imprese assicurative adottino misure idonee a garantirne la tracciabilità, la verificabilità tecnica e la compatibilità con le finalità di protezione dell'assicurato³³. L'innovazione algoritmica, in assenza di tali presidi, rischia infatti di ridurre la trasparenza del processo decisionale e di minare la coerenza tra performance del prodotto e profilo del cliente³⁴.

2.3. La selezione del canale distributivo: ottimizzazione algoritmica e compliance

Un aspetto spesso trascurato nella riflessione sul POG riguarda la selezione del canale distributivo, ossia la scelta, da parte dell'impresa, dei soggetti o delle piattaforme incaricati della commercializzazione del prodotto. L'art. 25 IDD e le Linee guida EIOPA stabiliscono che tale scelta debba essere coerente con le caratteristiche del prodotto e del mercato di riferimento, assicurando che i canali prescelti siano in grado di fornire un'adeguata informativa e di raccogliere le esigenze dei clienti³⁵.

detto che consenta, se necessario, di sospendere, modificare o correggere il sistema o la decisione.

³³ Sul versante interno, tali obblighi si inseriscono nell'architettura dei controlli interni delle imprese di assicurazione, disciplinata dagli artt. 46 e 47 della Direttiva 2009/138/CE (Solvency II), recepiti negli artt. 30-ter e 30-quater cod. ass. Le disposizioni impongono l'adozione di un sistema di governance efficace e proporzionato ai rischi, che comprenda funzioni autonome e indipendenti di gestione dei rischi e conformità normativa, responsabili anche della verifica dell'affidabilità degli strumenti di IA.

³⁴ In prospettiva nazionale, tali aspettative trovano fondamento negli artt. 4, 5 e 6 del Regolamento IVASS 45/2020, che impongono validazione ex ante, presidi organizzativi e documentazione tecnica, incluse le logiche algoritmiche utilizzate, con coinvolgimento dell'organo amministrativo e della funzione compliance.

³⁵ Cfr. EIOPA, *Orientamenti preparatori sulle disposizioni in materia di governo e controllo del prodotto*, cit., in particolare l'Orientamento n. 10 in cui si specifica l'obbligo per le imprese di assicurazione di selezionare in modo accurato i canali distributivi scegliendo quelli adeguati al mercato di riferimento del prodotto, tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche del prodotto. Cfr. altresì, EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, cit., punto 5.1. Tale obbligo trova il proprio fondamento giuridico nell'art. 25 della IDD, che

Con l'avvento dell'IA, alcune imprese si avvalgono di strumenti predittivi per identificare i canali di distribuzione più efficienti e remunerativi. Algoritmi di ottimizzazione possono, ad esempio, suggerire di privilegiare la distribuzione embedded, ossia l'inserimento del prodotto assicurativo all'interno di app di terzi, piattaforme di e-commerce, ambienti fintech o persino contesti di consumo digitale come i video giochi o i *digital wallet*³⁶. Tali canali, pur essendo innovativi ed efficaci dal punto di vista commerciale, pongono sfide significative sotto il profilo della conformità regolamentare³⁷.

In primo luogo, l'impresa deve garantire che anche i canali algoritmicamente selezionati rispettino gli standard di professionalità, informazione e adeguatezza previsti dall'IDD. Se il canale non è un intermediario abilitato (es. piattaforme che operano come segnalatore), l'impresa deve assicurarsi che non vi sia attività di distribuzione in senso tecnico, o che questa avvenga in forma conforme e sotto la propria responsabilità³⁸. Inoltre, la selezione algoritmica non può avvenire sulla base di criteri che ignorano profili rilevanti ai fini della protezione del cliente, come la vulnerabilità digitale o l'esclusione territoriale.

L'AI Act interviene indirettamente su questo tema attraverso l'art. 14, che impone la supervisione umana dei sistemi ad alto rischio, e l'art.

impone alle imprese di garantire che i prodotti siano distribuiti nel miglior interesse dei clienti.

³⁶ Cfr. R. BALASUBRAMANIAN, A. LIBARIKIAN, D. MCELHANEY, *Insurance 2030 – The Impact of AI on the Future of Insurance*, cit.; CHUBB, *Banks and the Digital Wallet Race: The Embedded Insurance Strategy*, disponibile su <https://about.chubb.com/stories/banks-and-the-digital-wallet-race-the-embedded-insurance-strategy.html>.

³⁷ Cfr. IAIS, *Report on FinTech developments in the insurance sector*, dicembre 2022, 11 ss., dove si evidenziano i rischi di condotta connessi all'uso di API, e-commerce e piattaforme per la distribuzione assicurativa; BIS, *Regulating AI in the financial sector: recent developments and main challenges*, dicembre 2024, 9 ss. dove sono riportati i rischi per banche e imprese di assicurazione derivanti dall'uso di AI.

³⁸ Sulla qualifica giuridica degli operatori coinvolti e la corretta imputazione degli obblighi informativi e di adeguatezza, v. P. MARANO, *Regulating Digital Insurance Platforms in the EU*, cit., 1030 ss.

29, che disciplina gli obblighi dei distributori³⁹. In un’ottica di compliance, l’impresa deve includere la logica sottesa alla scelta algoritmica dei canali nel fascicolo di approvazione del prodotto, assicurandosi che essa sia tracciabile, validata e sottoposta a revisione periodica. Occorre inoltre che la funzione di conformità valuti la compatibilità tra le modalità distributive suggerite dal sistema di IA e i presidi richiesti dalla normativa settoriale⁴⁰.

Un esempio emblematico è quello dell’utilizzo dell’IA per spingere prodotti assicurativi tramite algoritmi di ranking all’interno di marketplace digitali. Se il posizionamento del prodotto è influenzato da logiche di sponsorizzazione o da dati comportamentali dei clienti, vi è il rischio che la distribuzione non rispecchi più le esigenze del mercato target originariamente definito. In tali casi, è necessario prevedere misure di correzione o di compensazione ex ante, tra cui la trasparenza verso l’utente, la possibilità di comparazione effettiva tra prodotti e il monitoraggio continuo dei tassi di conversione e reclamo.

In conclusione, l’utilizzo di IA per la selezione e l’ottimizzazione dei canali distributivi impone una ridefinizione delle pratiche di approvazione e sorveglianza dei prodotti. Il principio di proporzionalità non esonera l’impresa dal dovere di controllo: al contrario, richiede che i sistemi automatizzati siano integrati in un framework di governance

³⁹ In particolare, l’art. 14 dell’AI Act impone che i sistemi di intelligenza artificiale ad alto rischio, anche ove utilizzati per finalità distributive, siano soggetti a supervisione umana effettiva. L’obiettivo è evitare che scelte automatizzate sulla collocazione o promozione del prodotto – quali quelle derivanti da algoritmi di ranking o profilazione – possano sfuggire ai presidi tradizionali di trasparenza e accountability. Il successivo art. 29 del medesimo Regolamento estende alcuni obblighi anche ai distributori che integrano sistemi di IA nei propri processi, richiedendo loro di assicurare l’allineamento del sistema alle istruzioni e condizioni operative definite dal fornitore

⁴⁰ La Lettera al mercato IVASS del 27 marzo 2024 ribadisce l’importanza di processi formali di approvazione, test e documentazione per i prodotti assicurativi come previsto dagli artt. 4-6 Regolamento IVASS 45/2020; in questo ambito, qualora siano utilizzate logiche automatizzate nella distribuzione — ad esempio nella scelta dei canali — sarebbe opportuno che le imprese ne documentino le logiche e prevedano piani di revisione, criteri di validazione e indicatori di efficacia, in linea con le best practice attese.

che consenta l'individuazione tempestiva di rischi di non conformità e la loro gestione proattiva⁴¹.

2.4. *Il riesame e il monitoraggio continuo dei prodotti*

L'ultima fase del ciclo di vita del prodotto assicurativo regolato dal framework POG che forma oggetto d'analisi in questo saggio riguarda il monitoraggio e il riesame continuo. L'art. 25 della IDD, insieme agli Orientamenti EIOPA sulla POG, impone alle imprese di adottare meccanismi atti a verificare se il prodotto continua a soddisfare le esigenze del mercato target, intervenendo ove necessario con modifiche o azioni correttive⁴². Con l'adozione di strumenti di intelligenza artificiale, questa fase si sta trasformando in senso dinamico e predittivo.

Attraverso modelli di apprendimento automatico, le imprese possono analizzare in tempo reale un'ampia gamma di dati provenienti da fonti eterogenee (reclami, tassi di conversione, cancellazioni anticipate, interazioni digitali) per identificare scostamenti rispetto alle performance attese. Questi strumenti consentono una maggiore reattività, ma sollevano interrogativi sulla qualità, affidabilità e verificabilità delle informazioni elaborate.

⁴¹ Il principio di proporzionalità, pur espressamente richiamato sia dalla normativa europea (cfr. considerando 43 IDD) sia da quella italiana (art. 30-ter, comma 3, cod. ass.), non esonera l'impresa dall'obbligo di controllo sui canali distributivi selezionati mediante strumenti di IA. Al contrario, impone un adeguamento dei presidi di governance, affinché siano in grado di rilevare tempestivamente eventuali rischi di non conformità. A tal fine, è essenziale che la funzione compliance e le altre funzioni di controllo interno esercitino un presidio effettivo sul disegno e sul monitoraggio delle logiche algoritmiche, anche mediante audit tecnici e flussi informativi strutturati.

⁴² Le imprese, infatti, sono tenute a verificare, attraverso presidi organizzativi adeguati, che il prodotto continui a essere coerente con le esigenze del mercato di riferimento (v. Orientamento n. 8, EIOPA, *Orientamenti preparatori sulle disposizioni in materia di governo*, cit.). V., altresì, EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, cit., punto 6, dove si afferma «it also important that manufacturers continuously monitor and regularly review the products they have brought to the market to identify events that could materially affect the main features, the risk coverage or the guarantee of those products and have potential adverse effect on customers».

L'AI Act rileva in questo contesto in almeno due profili. Da un lato, l'art. 12 impone l'obbligo di registrazione automatizzata dei log, per garantire la tracciabilità delle operazioni svolte dai sistemi di IA⁴³. Dall'altro, l'art. 61 prevede una sorveglianza successiva all'immissione sul mercato, che deve includere meccanismi sistematici di raccolta e analisi dei dati relativi al funzionamento del sistema in condizioni reali⁴⁴. Tali disposizioni impongono una riconfigurazione della funzione di monitoraggio all'interno delle imprese assicurative.

Ne deriva che il fascicolo di prodotto dovrà contenere non solo i presupposti ex ante del disegno, ma anche una descrizione dei parametri e dei trigger utilizzati dai sistemi di IA per il monitoraggio continuo. Le funzioni di controllo interno e conformità devono avere accesso ai log e poter verificare la coerenza tra gli output generati dal sistema e le metriche di performance regolamentari, come la percentuale di reclami giustificati o i tassi di vendite inadeguate.

Inoltre, l'adozione di IA in questa fase richiede una pianificazione precisa delle modalità di aggiornamento e ritaratura dei modelli. L'art. 9 dell'AI Act, relativo al sistema di gestione del rischio, impone che eventuali modifiche apportate al sistema – inclusi aggiornamenti algoritmici o ricalibrature – siano valutate in termini di impatto sui diritti fondamentali e sulla sicurezza. In ambito assicurativo, ciò implica che un modello che altera la composizione del mercato target o il livello di copertura fornita debba essere sottoposto a una nuova valutazione POG.

Infine, la governance del monitoraggio deve prevedere il coinvolgimento attivo del management, con flussi informativi regolari

⁴³ In particolare, l'art. 12 del regolamento prevede l'obbligo, per i fornitori, di garantire che i sistemi di IA conservino registrazioni automatizzate (*event logging*) che permettano di ricostruire le operazioni svolte, i dati elaborati e le decisioni assunte. Tali registrazioni costituiscono una condizione essenziale per assicurare l'effettivo controllo ex post da parte delle funzioni aziendali.

⁴⁴ In ambito assicurativo, ciò sembra tradursi nella necessità di includere nella documentazione di prodotto (ai sensi dell'art. 7 Reg. IVASS n. 45/2020) una descrizione aggiornata delle metriche adottate, dei parametri di allerta e degli indicatori di deterioramento della performance.

e tempestivi. I sistemi intelligenti non possono sostituire la responsabilità decisionale delle funzioni aziendali: al contrario, devono essere strumenti di supporto trasparente e verificabile, integrati in un processo di controllo proporzionato, ma efficace⁴⁵.

In conclusione, l'impiego di IA nel monitoraggio dei prodotti assicurativi introduce potenzialità significative in termini di accuratezza e tempestività, ma impone un rafforzamento dei presidi organizzativi e documentali. L'obiettivo non è solo garantire la conformità normativa, ma anche preservare la fiducia dell'assicurato e assicurare che l'innovazione si traduca in un miglioramento effettivo della qualità del servizio⁴⁶.

⁴⁵ Il quadro normativo europeo in materia di governance e controllo dei prodotti assicurativi è integrato, a livello nazionale, dalle indicazioni fornite nella Lettera al mercato IVASS del 27 marzo 2024, che richiama l'attenzione sull'esigenza di rafforzare il monitoraggio dei prodotti anche alla luce dell'evoluzione digitale e dell'utilizzo di strumenti automatizzati. Sebbene non vi sia un riferimento esplicito all'intelligenza artificiale, la Lettera ribadisce che l'automazione dei processi non deve compromettere il presidio umano sulla coerenza del prodotto rispetto alle finalità originarie e al mercato di riferimento. In tale prospettiva, trovano applicazione le previsioni del Regolamento IVASS n. 45/2020, in particolare agli artt. 4, 5 e 6, che impongono alle imprese l'adozione di processi di approvazione e di monitoraggio dei prodotti proporzionati alla complessità delle soluzioni offerte, la predisposizione di una documentazione tecnica contenente le caratteristiche del prodotto e le modalità di test e sorveglianza, nonché il coinvolgimento delle funzioni di controllo interno. Di talché, ove siano impiegate logiche algoritmiche nella selezione dei canali o nella personalizzazione dell'offerta, tali strumenti devono essere oggetto di supervisione effettiva da parte della funzione compliance e degli altri presidi di controllo, anche mediante audit tecnici e flussi informativi strutturati.

⁴⁶ La ratio che sorregge tali obblighi si salda con i principi generali in materia di governance contenuti nella Direttiva 2009/138/CE (Solvency II), artt. 46 e 47, che impongono un sistema di controllo interno in grado di garantire, in modo continuo e documentabile, la solidità del prodotto e la protezione dell'assicurato. I sistemi intelligenti, per essere compatibili con tali esigenze, devono essere trasparenti, tracciabili e soggetti a una supervisione critica, anche a beneficio delle funzioni di revisione interna.

3. *L'intelligenza artificiale nella distribuzione assicurativa: rischi e controlli*

L'impiego dell'intelligenza artificiale nei processi di distribuzione assicurativa è suscettibile di segnare un punto di svolta paradigmatico nella relazione tra consumatore e prodotto, imponendo una revisione critica delle categorie giuridiche tradizionali che presiedono al governo del ciclo di vita del prodotto e alla tutela dell'assicurato. L'automazione delle attività di consulenza, la profilazione algoritmica e la dinamicità nella determinazione dei prezzi pongono nuove sfide non solo sul piano tecnico, ma anche su quello della responsabilità, della trasparenza e dell'equità regolatoria. L'intelligenza artificiale non può più essere considerata un semplice ausilio tecnico, bensì un vero e proprio attore regolativo⁴⁷, capace di incidere in modo diretto sull'applicazione e sull'interpretazione dei principi fondamentali del diritto assicurativo europeo. La sua integrazione nei processi distributivi implica una rilettura sistemica della normativa vigente che individua specifici obblighi per i sistemi di IA utilizzati nei servizi finanziari ad alto rischio⁴⁸.

Pertanto, questo paragrafo si propone di esaminare criticamente alcuni ambiti rilevanti dell'applicazione dell'intelligenza artificiale alla

⁴⁷ A. LIOR, *Insuring AI: The Role of Insurance Artificial Intelligence Regulation*, in *Harvard Journal of Law & Technology*, 2022, vol. 35(2), 468 ss. propone di utilizzare l'assicurazione non solo come strumento indennitario, ma come meccanismo di governance in grado di orientare il comportamento delle imprese che sviluppano o utilizzano sistemi di intelligenza artificiale. L'IA, nel potenziare le tecniche di valutazione del rischio, viene così a incidere indirettamente sulle modalità stesse della regolazione assicurativa, sollecitando un adattamento degli schemi tradizionali di responsabilità e gestione ex ante del rischio. Sebbene l'autrice non attribuisca all'IA un ruolo normativo in senso proprio, essa ne riconosce la capacità di trasformare le condizioni operative della regolazione e di costituire un fattore strutturale nella ridefinizione degli strumenti giuridici applicabili.

⁴⁸ L'AI Act, nella sua struttura generale, individua i sistemi ad alto rischio anche nell'ambito dei servizi assicurativi, in particolare quando utilizzati per finalità di valutazione dell'idoneità alla sottoscrizione di prodotti o alla determinazione delle condizioni contrattuali (cfr. Allegato III, punto 5, lett. b). L'inquadramento come sistemi ad alto rischio comporta l'applicazione degli obblighi di governance, documentazione tecnica, gestione dei rischi, trasparenza, sorveglianza post-market e supervisione umana, ai sensi degli artt. 8-15 e 61 AI Act

distribuzione assicurativa, mettendone in luce le implicazioni giuridiche e regolamentari. Una prima area di attenzione riguarda l'utilizzo di *robo-advisor* e *chatbot* nei rapporti con il cliente, che solleva interrogativi in merito alla responsabilità giuridica degli operatori e alla necessità di garantire una supervisione umana effettiva. Un secondo profilo concerne l'impiego di tecniche di profilazione algoritmica, finalizzate alla valutazione dell'adeguatezza dei prodotti assicurativi, rispetto alle quali diviene centrale il rispetto dei doveri di conoscenza del cliente e di coerenza tra bisogni individuali e caratteristiche del prodotto. Infine, l'adozione di modelli di *pricing* dinamico introduce questioni rilevanti in ordine alla trasparenza della determinazione del premio e alla prevedibilità del valore economico del prodotto, con riflessi diretti sul principio di *value for money* e sulla protezione dell'assicurato.

3.1. *L'uso di robo-advisor e chatbot: tra automazione e accountability*

L'introduzione di sistemi automatizzati per l'interazione con il cliente, come *chatbot* e *robo-advisor*, ha modificato in profondità la fase di distribuzione dei prodotti assicurativi. Questi strumenti, alimentati da modelli linguistici o da algoritmi di raccomandazione, sono impiegati per fornire informazioni precontrattuali, assistenza nella scelta del prodotto e persino raccomandazioni personalizzate. Se da un lato essi aumentano l'efficienza, dall'altro sollevano interrogativi cruciali in termini di adeguatezza, trasparenza e accountability⁴⁹.

⁴⁹ La letteratura sull'impiego dei robo advisors e sui rischi che ciò può determinare è ormai vasta. In lingua inglese, v. da ultimi: P. KOFMAN, *Scoring the Ethics of AI Robo-Advice: Why We Need Gateways and Ratings*, in *Journal of business ethics*, 2025, 198(1), 21 ss.; B. SCHERER, S. LEHNER, *What drives robo-advice?*, in *Journal of empirical finance*, 2025, 80, 101574; B.G.C. DELLAERT, T. BAKER, E.J. JONHSON, *Regulating robo-advice for consumers' financial decisions: The Interplay between algorithm quality and digital choice architecture*, in *Behavioral science & policy*, 2024, 10(2), 1 ss.; A. OEHLER, M. HORN, *Does ChatGPT provide better advice than robo-advisors?*, in *Finance Research Letters*, 2024, 60, 104898. Nella letteratura in lingua italiana, v.: R. LENER, *Intelligenza Artificiale interazione umana nel "robo-advice"*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, Suppl. n. 3/2021, 135 ss.; R. GHETTI, *Robo-advice: automazione e determinazione nei servizi di investimento ad alto valore aggiunto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 540 ss.; U. MORERA, *Consulenza finanziaria e "robo-advisor": profili cognitivi*, in *Dir. banc. fin.*, 2019, 2, 205 ss.; G.

Uno dei principali rischi riguarda la qualità dell'informazione trasmessa: se il sistema è addestrato su dataset incompleti o non aggiornati, o se la logica sottostante non è allineata ai requisiti normativi, si rischia di indurre il cliente in errore. Inoltre, l'automazione spinta può compromettere il principio del "consenso informato", trasformando l'interazione in un processo opaco e impersonale⁵⁰. Al fine di evitare tali pregiudizi, l'art. 13 dell'AI Act impone che gli utenti ricevano informazioni chiare, comprensibili e significative sulla logica, l'importanza e le conseguenze del trattamento automatizzato⁵¹. L'art. 14 impone inoltre la presenza di una supervisione umana, che consenta di intervenire in caso di risultati anomali o potenzialmente dannosi⁵².

Dal punto di vista della disciplina IDD, il rischio principale è che i sistemi automatizzati non siano in grado di garantire il rispetto dei requisiti sulla consulenza, adeguatezza e conoscenza del cliente, in

F. ITALIANO, *Le sfide interdisciplinari dell'intelligenza artificiale*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2019, 1, 9 ss.; F. SARTORI, *La consulenza finanziaria automatizzata: problematiche e prospettive*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, 3, 253 ss.

⁵⁰ Cfr. EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in Insurance, *Artificial Intelligence Governance Principles: Towards Ethical and Trustworthy Artificial Intelligence in the European Insurance Sector*, 2021, 57 ss., dove si raccomanda che i dati utilizzati nei sistemi di intelligenza artificiale siano accurati, appropriati e completi, per evitare risultati distorti o fuorvianti nelle interazioni con i clienti. Cfr. anche A. LIOR, *Insuring AI: The Role of Insurance in Artificial Intelligence Regulation*, cit., 479 ss., sul problema della "black-box opacity" dei sistemi di AI, che ostacola la comprensibilità delle decisioni automatizzate e rende difficile attribuire responsabilità in caso di errore.

⁵¹ L'art. 13, par. 1, AI Act prevede che i sistemi ad alto rischio siano accompagnati da un'informativa chiara sull'uso, la logica e la funzione del sistema, accessibile agli utenti finali. Questo obbligo trova una corrispondenza funzionale con i requisiti di trasparenza informativa previsti dall'art. 20 della IDD e dagli artt. 58 e 60 del Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁵² L'art. 14 AI Act prevede espressamente che i sistemi ad alto rischio siano soggetti a supervisione umana, concepita per consentire un intervento tempestivo e consapevole nei casi in cui l'output generato dal sistema comporti rischi per la sicurezza, i diritti o la protezione dei consumatori. Ciò è coerente con la struttura di governance prevista dagli artt. 30-ter e 30-quater cod. ass. in materia di funzioni di controllo interno. Sulla non sovrapponibilità dei processi seguiti dagli strumenti di IA e quelli della mente umana, v. F. CAPRIGLIONE, *Law and Economics. The Challenge of Artificial Intelligence*, in *L. & Econ. Year. Rev.*, 2021, 10(2), 198.

particolare per i prodotti complessi come gli IBIP⁵³. Le imprese devono quindi valutare attentamente, in fase di approvazione del prodotto e nel monitoraggio, il funzionamento delle *chatbots* e dei sistemi di *robo-advice*, verificando che essi siano in grado di riconoscere situazioni che richiedono l'intervento umano e che non si limitino a riprodurre *pattern* appresi, potenzialmente errati⁵⁴.

3.2. Profilazione del cliente e valutazione dell'adeguatezza

L'adozione di sistemi di IA per la raccolta e l'analisi dei dati del cliente ha implicazioni rilevanti per la valutazione dell'adeguatezza e della coerenza del prodotto rispetto alle esigenze individuali. Attraverso tecniche di analisi semantica, riconoscimento vocale o rilevazione biometrica, gli algoritmi sono in grado di inferire informazioni sul profilo di rischio, sulle preferenze e sul livello di comprensione del cliente. Tuttavia, tali sistemi pongono rischi inediti di discriminazione, manipolazione e trattamento scorretto dei dati personali⁵⁵.

⁵³ Ai sensi dell'art. 30-decies, comma 3, cod. ass. dell'art. 58-bis Reg. IVASS n. 40/2018, i prodotti di investimento assicurativi (IBIP) richiedono obblighi di consulenza rafforzata, comprensivi di una valutazione dell'adeguatezza in relazione alla conoscenza, all'esperienza e agli obiettivi del cliente. L'utilizzo di strumenti automatizzati deve pertanto essere in grado di soddisfare tali standard.

⁵⁴ Si può prospettare, al riguardo, l'introduzione di un sistema di *fallback* che reindirizzi il cliente verso un consulente umano nei casi in cui l'algoritmo rilevi incertezza, conflitto informativo o assenza di risposte coerenti. Tali sistemi devono inoltre essere oggetto di formazione specifica e test di resilienza, documentati nel fascicolo di prodotto. La funzione compliance ha il compito di presidiare il processo di autorizzazione all'uso di tali strumenti, monitorandone le prestazioni e verificando il rispetto dei requisiti normativi nel tempo.

⁵⁵ Sul punto, v. il considerando n. 44 AI Act che evidenzia i rischi connessi all'uso di sistemi basati su dati biometrici per inferire emozioni o intenzioni, in quanto potenzialmente lesivi della dignità umana e della protezione dei dati personali. In senso conforme, EDPB–EDPS, *Joint Opinion 5/2021*, giugno 2021, par. 30 – 35, richiama l'attenzione sui pericoli derivanti da sistemi di IA in grado di manipolare il comportamento degli utenti, soprattutto in contesti caratterizzati da vulnerabilità o asimmetrie informative. Cfr., altresì, EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in Insurance, *Artificial Intelligence Governance Principles*, cit., in particolare il principio di *fairness e non-discrimination* che richiede alle imprese di «take into account the outcomes of AI systems, while balancing the interests of all stakeholders involved. As part of their corporate social responsibility insurance firms should also take into account financial inclusion issues and consider ways to avoid reinforcing

L'art. 10 dell'AI Act impone l'adozione di misure per garantire che i dati siano rappresentativi, affidabili e privi di pregiudizi⁵⁶. Inoltre, il considerando 38 dell'AI Act richiama esplicitamente la necessità di evitare effetti discriminatori, anche indiretti. Le imprese devono pertanto assicurare che i sistemi di profilazione siano sottoposti a test di equità, e che i criteri di segmentazione non conducano all'esclusione di categorie vulnerabili⁵⁷.

Sotto il profilo dell'IDD, la profilazione automatizzata deve essere compatibile con l'obbligo di raccolta delle informazioni necessarie per la valutazione di adeguatezza o appropriatezza⁵⁸. È quindi essenziale che l'impresa possa dimostrare che l'algoritmo utilizza dati pertinenti, ottenuti con il consenso del cliente e impiegati in modo proporzionato⁵⁹. La trasparenza e l'interazione consapevole diventano fattori essenziali per legittimare l'uso di tali tecnologie.

Inoltre, nei casi in cui la profilazione produca effetti giuridici o incida significativamente sulla persona, si applicano anche le garanzie

*existing inequalities, especially for products that are socially beneficial» (v. p. 8). Ad ogni modo, sui limiti delle pertinenti previsioni contenute nell'AI Act, nel GDPR (e nel Digital Services Act), v. L. SPOSINI, *Neuromarketing and Eye-Tracking Technologies Under the European Framework: Towards the GDPR and Beyond*, in *Journal of Consumer Policy*, 2024, vol. 47, p. 312 ss.; S. TOMMASI, *Neuromarketing discriminatorio e mercato digitale: il ruolo del Digital Services Act e dell'Artificial Intelligence Act*, in *Dir. economia*, 2024, 3, 47 ss.*

⁵⁶ In particolare, l'art. 10 AI Act impone che i dati impiegati per l'addestramento, la convalida e il funzionamento dei sistemi di IA ad alto rischio siano pertinenti, sufficientemente rappresentativi, privi di errori e non discriminatori. La qualità del dataset è considerata un prerequisito tecnico essenziale per prevenire effetti distorsivi e discriminazioni algoritmiche indirette.

⁵⁷ Il considerando 38 dell'AI Act evidenzia che i sistemi di IA devono evitare, ove possibile, effetti discriminatori di natura sistemica, anche se indiretti. Tale principio risulta coerente con l'art. 21 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (non discriminazione) e con l'obbligo di trattare equamente i clienti di cui all'art. 17 IDD. Cfr., altresì, IAIS, *Issues Paper on the Use of Big Data Analytics in Insurance*, novembre 2020, 17 ss., che segnala il rischio di discriminazioni algoritmiche nella fase di *pricing* e selezione, richiamando la responsabilità degli assicuratori nella definizione di criteri di profilazione trasparenti e giustificabili.

⁵⁸ V., sul punto, S. LANDINI, E. GIUSTI, T. FRANQUET SUGRANES, *Predictive Analytics and Artificial Intelligence in Insurance Contracts and Risk Culture*, in *L. & Econ. Year. Rev.*, 2023, vol. 12(2), 234 ss.

⁵⁹ L'uso dei dati personali per finalità di profilazione deve rispettare i criteri di liceità, necessità e proporzionalità ai sensi degli artt. 5 e 6 GDPR.

del GDPR (art. 22), che impongono il diritto alla spiegazione e all'intervento umano⁶⁰. È dunque fondamentale che i sistemi siano concepiti fin dall'origine in modo da consentire verificabilità tecnica, contestazione e revisione delle decisioni algoritmiche⁶¹.

In questa prospettiva, la profilazione algoritmica dei clienti e la valutazione dell'adeguatezza dei prodotti non possono più essere considerate funzioni isolate, ma devono rientrare in un disegno unitario di governance integrata, nel quale trasparenza, supervisione ex ante ed ex post e controllo umano rappresentano presidi imprescindibili per garantire la conformità giuridica e la tutela sostanziale del contraente⁶².

3.3. Pricing dinamico e prevedibilità del valore del prodotto

L'uso dell'IA nella determinazione dei premi assicurativi ha portato allo sviluppo di sistemi di pricing dinamico, in cui le condizioni economiche del contratto si aggiornano in funzione del comportamento dell'assicurato (es. stile di guida, abitudini alimentari, monitoraggio

⁶⁰ Sull'art. 22 GDPR v.: R. BINNS, M. VEALE, *Is that your final decision? Multi-stage profiling, selective effects, and Article 22 of the GDPR*, in *International data privacy law*, 2021, Vol. 11(4), p. 319 ss.; L. TOSONI, *The right to object to automated individual decisions: resolving the ambiguity of Article 22(1) of the General Data Protection Regulation*, in *International data privacy law*, 2021, vol. 11(2), p. 145 ss.; G. MALGIERI, *"Just" Algorithms: Justification (Beyond Explanation) of Automated Decisions Under the General Data Protection Regulation*, in *Law and Business*, 2021, Vol. 1(1), p. 16 ss.

⁶¹ Ai sensi dell'art. 22, par. 3, GDPR, l'interessato ha il diritto di ottenere un intervento umano, di esprimere la propria opinione e di contestare la decisione nei casi in cui essa produca effetti giuridici rilevanti. L'implementazione di sistemi algoritmici nel contesto assicurativo richiede pertanto strutture di governance che consentano la tracciabilità delle decisioni, la revisione ex post e la documentazione delle logiche sottese.

⁶² Cfr. EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in Insurance, *Artificial Intelligence Governance Principles*, cit., p. 8, in cui sono esposti i principi illustrati in dettaglio nel documento. Da essi si può desumere che le applicazioni di IA, inclusa la profilazione algoritmica, debbano essere incorporate in un sistema di governance unitario, fondato su trasparenza, controllo umano e supervisione lungo l'intero ciclo di vita del sistema di AI. Sul piano normativo, gli artt. 14 e 22 GDPR impongono obblighi di informativa, controllo umano e predisposizione di presidi organizzativi ex ante ed ex post per i processi automatizzati ad alto rischio.

sanitario). Questi meccanismi, spesso basati su dispositivi telematici o wearable, pongono sfide di trasparenza, stabilità contrattuale e coerenza con il principio di *value for money*.

Un primo rischio consiste nella perdita di prevedibilità del prezzo, che può variare nel tempo in modo opaco e difficile da comprendere per il consumatore medio⁶³. Inoltre, l'adozione di criteri dinamici può dar luogo a pratiche discriminatorie, soprattutto ove l'algoritmo si basi su correlazioni spurie o dati *proxy*⁶⁴. Al riguardo, l'art. 9 dell'AI Act impone che i sistemi siano progettati in modo da garantire la resilienza e l'accuratezza, mentre il successivo art. 13 impone la fornitura di informazioni trasparenti sul funzionamento del sistema⁶⁵.

Dal punto di vista della regolazione assicurativa, tali sistemi devono essere valutati in sede di approvazione del prodotto, includendo una simulazione degli impatti distributivi delle diverse configurazioni tariffarie⁶⁶. Occorre inoltre che il cliente riceva informazioni chiare e

⁶³ Cfr. lo studio condotto da FCA, *General insurance pricing practices market study. Feedback to CP20/19 and final rules*, maggio 2021. Lo studio è disponibile su <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps21-5.pdf>. V. altresì, EIOPA, *Supervisory Statement on differential pricing practices in non-life insurance lines of business*, marzo 2023, disponibile su https://www.eiopa.europa.eu/publications/supervisory-statement-differential-pricing-practices-non-life-insurance-lines-business_en.

⁶⁴ Cfr. S. BAROCAS, M. HARDT, A. NARAYANAN, *Fairness and Machine Learning*, 2020, 55-56 e 59, dove si chiarisce che l'uso di proxy può comportare discriminazioni indirette, e che i modelli predittivi possono fondarsi su correlazioni spurie prive di significato causale. Il testo è disponibile su <https://fairmlbook.org/pdf/fairmlbook.pdf>.

⁶⁵ Ai sensi dell'art. 13 AI Act, i sistemi di IA ad alto rischio devono essere accompagnati da un'informativa chiara sul funzionamento, sull'impatto previsto e sulle logiche decisionali. Di talché, quando un sistema di IA è utilizzato nel disegno o nella distribuzione del prodotto (es. per individuare il target, calcolare i premi, profilare il cliente), le informazioni sul funzionamento del sistema IA possono divenire parte integrante delle informazioni che devono essere comunicate al distributore ai sensi dell'art. 8.

⁶⁶ EIOPA, *Orientamenti preparatori*, cit., prevede che il produttore dovrebbe ideare e immettere sul mercato unicamente prodotti con determinate caratteristiche e attraverso canali distributivi individuati corrispondenti agli interessi, agli obiettivi e alle specificità del mercato di riferimento (v. Orientamento 5, punto 1.28) dovendo monitorare, una volta distribuito il prodotto, su base continuativa, che il prodotto risponda ancora agli interessi, agli obiettivi e alle caratteristiche del mercato di riferimento (Orientamento 8, punto 1.35). Tali previsioni in fase di approvazione e

comprensibili sulle modalità di aggiornamento del premio, sui dati utilizzati e sulle soglie applicate. La prevedibilità del valore assicurativo deve essere preservata attraverso limiti predefiniti di variazione e meccanismi di riequilibrio⁶⁷.

In sintesi, l'integrazione dell'IA nella fase di distribuzione assicurativa comporta opportunità di efficienza e personalizzazione, ma richiede un rafforzamento dei presidi di controllo, di trasparenza e di equità. Le imprese devono dotarsi di policy chiare, funzioni di audit algoritmico⁶⁸ e strumenti di gestione del rischio proporzionati alla complessità dei sistemi impiegati.

successivo monitoraggio del prodotto che richiedono di verificare la coerenza con il mercato target, l'accuratezza informativa e la verifica di eventuali pregiudizi ai danni del consumatore, sono senz'altro applicabili anche in presenza di processi decisionali supportati da tecnologie adattive o automatizzate.

⁶⁷ In linea con l'art. 20 IDD, che impone al distributore di fornire informazioni precontrattuali chiare, corrette e comprensibili, e con le raccomandazioni formulate da EIOPA nel *Supervisory Statement on Differential Pricing Practices*, cit., che invita le imprese a garantire la trasparenza delle strategie di *pricing*, soprattutto quando queste si fondano su modelli adattivi o automatizzati, *si può ritenere che* il cliente deve essere adeguatamente informato sulle modalità di aggiornamento del premio, sui dati utilizzati e sulle soglie applicate nei modelli tariffari. La prevedibilità del valore assicurativo – intesa come coerenza tra le attese del cliente e la reale evoluzione del contratto – impone l'adozione di limiti predefiniti di variazione e meccanismi di riequilibrio, in grado di evitare effetti regressivi, discriminazioni occulte o distorsioni informative, specialmente nei casi in cui siano impiegati strumenti di pricing dinamico o algoritmico.

⁶⁸ Cf. EIOPA's Consultative Expert Group on Digital Ethics in Insurance, *Artificial Intelligence Governance Principles*, cit, p. 8, dove si afferma che i sistemi di IA devono essere progettati in modo da consentire un'adeguata tracciabilità e auditabilità. Nell'AI Act, il concetto di *audit* assume una portata articolata. Si distingue, infatti, tra controlli interni e esterni nel ciclo di vita dei sistemi di intelligenza artificiale ad alto rischio. L'art. 74 prevede espressamente che gli organismi notificati, ossia enti terzi designati dagli Stati membri, conducano audit esterni per verificare il corretto mantenimento e funzionamento dei sistemi di gestione della qualità predisposti dai fornitori. In parallelo, l'art. 78 impone ai fornitori l'obbligo di svolgere audit interni, nell'ambito della sorveglianza post-commercializzazione, al fine di monitorare la conformità continua del sistema alle prescrizioni regolamentari. Tali obblighi sono ulteriormente specificati nell'Allegato VII, che include l'audit interno tra le componenti essenziali del sistema di gestione della qualità. Non è invece prevista una funzione di audit diretto da parte delle autorità di vigilanza pubbliche, le quali restano titolari di compiti di controllo e poteri ispettivi

4. *I doveri dell'impresa nei confronti dei canali distributivi automatizzati*

L'introduzione di canali distributivi automatizzati pone una serie di questioni rilevanti in ordine ai doveri dell'impresa assicurativa nei confronti dei soggetti incaricati della distribuzione. Il principio guida, sancito dall'art. 25 IDD e ribadito nelle Linee guida EIOPA, è che l'impresa "produttrice" mantiene la responsabilità ultima in ordine alla coerenza del processo distributivo con gli obiettivi del prodotto e la tutela dell'assicurato, anche quando il prodotto è offerto tramite soggetti terzi o interfacce digitali automatizzate⁶⁹.

In un contesto in cui *chatbot*, algoritmi di raccomandazione e strumenti di profilazione automatica sono utilizzati direttamente da intermediari, piattaforme *embedded* o provider tecnologici esterni, l'impresa deve garantire che tali strumenti siano conformi alla regolazione di settore e agli obblighi derivanti dall'AI Act. In particolare, l'art. 29 impone che anche i distributori, nel caso in cui modifichino o influenzino il funzionamento del sistema di IA, rispettino gli obblighi generali di conformità, tra cui la trasparenza, la sorveglianza post-marketing e la segnalazione di incidenti.

Tale disposizione comporta per le imprese assicurative un rafforzamento della *due diligence* nei confronti dei soggetti distributori. Devono essere verificate non solo le competenze professionali e la struttura operativa, ma anche la natura dei sistemi automatizzati impiegati, i dati utilizzati per l'addestramento e i criteri logici sottesi. In particolare, quando l'intermediario utilizza un proprio sistema di IA

ex post, nonché di *enforcement* in caso di inosservanza. Di talché, l'audit algoritmico s'innesta nella disciplina assicurativa come uno strumento funzionale al sistema integrato di controllo interno, in cui la responsabilità per il corretto funzionamento dei processi automatizzati si distribuisce tra le diverse funzioni aziendali, secondo una logica di accountability multilivello. L'esito dei menzionati audit, infatti, deve confluire in un sistema di governance assicurativa fondato sui presidi interni delle funzioni di controllo, su flussi informativi trasparenti verso l'organo amministrativo e, se del caso, verso l'autorità di vigilanza, in coerenza con i principi di proporzionalità, tracciabilità e supervisione previsti dal quadro regolamentare di Solvency II e della normativa IVASS.

⁶⁹ Cfr. il considerando 55 IDD.

per il collocamento dei prodotti, l'impresa produttrice deve esigere un accesso adeguato alla documentazione tecnica, ai *log* operative e agli aggiornamenti funzionali rilevanti⁷⁰.

Nel fascicolo di approvazione del prodotto devono quindi essere incluse informazioni relative agli strumenti tecnologici previsti per la distribuzione, alle modalità di selezione e formazione dei partner tecnologici, nonché alle misure di controllo che l'impresa intende attuare. Questo implica una revisione degli standard contrattuali e delle clausole di responsabilità: i contratti di collaborazione devono includere specifiche clausole di audit, rendicontazione e notifica degli incidenti algoritmici⁷¹.

È inoltre essenziale che l'impresa stabilisca un regime di monitoraggio *ex post*, volto a verificare l'allineamento dei comportamenti dei distributori automatizzati con i requisiti del prodotto. A tal fine, devono essere raccolti e analizzati dati sulle performance distributive, tassi di conversione, reclami ricevuti, deviazioni rispetto al target market definito. I sistemi automatizzati utilizzati nella distribuzione devono essere sottoposti a stress test periodici e a revisioni interne, con l'obiettivo di prevenire comportamenti non conformi o deviazioni sistemiche.

Particolare attenzione deve essere posta ai canali “non tradizionali”, come le piattaforme digitali generaliste, i *marketplace online* o i fornitori di servizi *embedded*. In questi casi, è possibile che il distributore non sia qualificabile come intermediario ai sensi della IDD, ma agisca comunque come facilitatore del contatto tra impresa e cliente⁷². In tali situazioni, l'impresa deve valutare se sussista

⁷⁰ L'art. 12 AI Act impone la tracciabilità tecnica dei sistemi di IA ad alto rischio mediante l'archiviazione sistematica dei log operativi, ossia di registri cronologici generati automaticamente dai sistemi di AI, al fine di consentire audit interni, ispezioni da parte delle autorità e ricostruzione a posteriori di malfunzionamenti o usi indebiti.

⁷¹ L'art. 62 AI Act impone l'obbligo per fornitori e distributori di segnalare alle autorità competenti eventuali incidenti gravi, come malfunzionamenti sistemici, violazioni dei diritti fondamentali o anomalie che compromettano la sicurezza del sistema o la protezione dei dati personali.

⁷² Sul punto, v. P. MARANO, *Regulating Digital Insurance Platforms*, cit., 1030 ss.

un'attività di distribuzione in senso sostanziale, e in caso affermativo assicurare che siano rispettati i requisiti informativi e di product governance applicabili⁷³.

Le autorità di vigilanza hanno posto crescente attenzione su tali fenomeni. EIOPA ha evidenziato come la digitalizzazione del mercato assicurativo comporti nuove sfide per le prassi e normative⁷⁴. Il principio di proporzionalità non esime le imprese da un obbligo di controllo: anche quando i canali siano semplicemente “raccomandati” da algoritmi, l'impresa è tenuta a verificare che il processo non determini una deviazione dai criteri di adeguatezza e trasparenza⁷⁵.

Questa evoluzione impone una rilettura critica dei modelli organizzativi interni e dei manuali di compliance, che dovranno essere aggiornati per includere disposizioni specifiche in merito alla gestione degli algoritmi distributivi, nonché delle connesse attività di controllo, audit ed *escalation*.

Dal punto di vista operativo, si rende necessario che le politiche e i presidi già richiesti dal quadro normativo vigente — in particolare quelli previsti dall'art. 17 dell'AI Act in materia di gestione della qualità e dal quadro regolamentare sulla POG — contemplino espressamente i profili di rischio e le dinamiche operative proprie dei canali distributivi automatizzati, individuando in modo chiaro ruoli, responsabilità, flussi informativi, soglie di tolleranza e meccanismi di intervento.

In conclusione, il rapporto tra impresa e canali distributivi automatizzati richiede una rinnovata attenzione agli aspetti contrattuali, organizzativi e tecnologici della distribuzione assicurativa. L'uso dell'IA non attenua, ma rafforza la responsabilità dell'impresa nei confronti del cliente finale. Solo un'effettiva integrazione tra governance tecnologica e regolazione di prodotto può garantire che

⁷³ Cfr. artt. 6, comma 5, lett. a), 9, comma 1, lett. c), 11, comma 1 e 3, e 12, comma 6, Regolamento IVASS n. 45/2020.

⁷⁴ EIOPA, *Report on the Digitalisation of the European Insurance Sector*, aprile 2024, p. 43 s.

⁷⁵ P. MARANO, *Regulating Digital*, cit., 1036 ss.

l'innovazione si traduca in un beneficio concreto per l'assicurato e in una riduzione dei rischi legali, reputazionali e operativi per l'impresa.

5. Sfide regolatorie e prospettive evolutive nell'integrazione tra AI Act e disciplina assicurativa

Le questioni affrontate nei paragrafi precedenti mostrano come l'integrazione dell'IA nei processi assicurativi richieda una riconsiderazione non solo delle tecniche operative, ma anche dei presupposti istituzionali della regolazione. L'applicazione dell'AI Act al settore assicurativo apre una serie di prospettive di riflessione giuridica che non si esauriscono nel confronto tecnico tra due regimi normativi, ma sollecitano una rielaborazione complessiva dell'assetto regolatorio che disciplina il disegno e la distribuzione dei prodotti assicurativi. In coerenza con quanto illustrato nelle sezioni precedenti, emergono questioni che vanno oltre la dimensione attuativa e che interrogano l'equilibrio complessivo del sistema.

Un primo profilo riguarda la classificazione dei sistemi IA assicurativi come ad alto rischio ai sensi dell'Allegato III, punto 5, del Regolamento (UE) 2024/1689. Si è già rilevato come le definizioni dell'AI Act che individuano il perimetro applicativo dei sistemi ad alto rischio in materia assicurativa siano lacunose sia nel riferimento agli ambiti (vita e salute), sia all'attività svolta dagli strumenti di IA in tali ambiti⁷⁶. In ogni caso, questa inclusione comporta l'applicazione di un complesso di obblighi stringenti, tra cui la gestione del rischio (art. 9), la governance dei dati (art. 10), la trasparenza (art. 13), la supervisione umana (art. 14) e la documentazione tecnica (art. 11). Ne deriva una trasformazione sostanziale dei processi di *product governance*: non solo il prodotto deve essere coerente con il mercato *target*, ma anche il sistema decisionale sottostante deve rispettare criteri di resilienza, non discriminazione e spiegabilità⁷⁷. Tali aspetti rafforzano quanto discusso

⁷⁶ Cfr. P. MARANO, *L'impatto del Regolamento Europeo sull'Intelligenza Artificiale ("AI Act") sulla distribuzione assicurativa*, cit., p. 519 ss.

⁷⁷ Tali criteri derivano direttamente dagli artt. 10 e 13 AI Act, e trovano corrispondenza nei principi generali della IDD e negli Orientamenti EIOPA sulla POG, che richiedono che i prodotti siano progettati, distribuiti e monitorati in modo

in merito alla necessità di audit algoritmici nella fase di segmentazione del mercato (v. *supra* § 2.1) e nella valutazione dell'adeguatezza al cliente (v. *supra* § 3.2).

Altro profilo attiene all'interazione tra AI Act e Regolamento delegato (UE) 2017/2358 che è particolarmente rilevante poiché entrambe le discipline impongono presidi ex ante ed ex post sul ciclo di vita del prodotto. Le imprese si trovano così a dover coordinare requisiti che, pur convergenti nella finalità di tutela, operano su piani differenti: il Regolamento delegato (UE) 2017/2358 insiste principalmente sugli obblighi ex ante – come la coerenza del prodotto con il mercato target – mentre l'AI Act si caratterizza per un approccio ciclico, che include robusti obblighi ex post, come la sorveglianza post-commercializzazione (art. 61) e il reporting degli incidenti (art. 62). Questa tensione normativa suggerisce la necessità di una compliance integrata, in cui la funzione di compliance assuma un ruolo centrale nella traduzione degli obblighi tecnologici in presidi organizzativi coerenti con le esigenze regolatorie⁷⁸. Anche in questo caso, vi è una forte connessione con quanto esaminato riguardo al ruolo dei test di resilienza e dell'integrazione tra analisi predittive e giudizio umano (v. *supra* § 2.2.).

Un altro nodo aperto riguarda la distribuzione delle competenze tra autorità. Il Titolo VIII dell'AI Act prevede l'istituzione di autorità nazionali e un Ufficio europeo per l'IA, con compiti di vigilanza ed enforcement, che si aggiungono a quelli delle autorità di vigilanza

coerente con le caratteristiche del mercato target, secondo criteri di trasparenza, equità e tutela del cliente.

⁷⁸ Cf. art. 30-quater cod. ass., che recepisce l'art. 47 della Direttiva 2009/138/CE (Solvency II), ove si stabilisce che la funzione di conformità debba assicurare l'integrazione effettiva degli obblighi regolatori nel funzionamento dell'impresa, anche mediante la partecipazione ai processi decisionali e la consulenza normativa. Nell'interazione con l'AI Act, tale funzione assume un ruolo centrale nella trasposizione dei requisiti tecnici e organizzativi – quali la gestione dei rischi (art. 9), la governance dei dati (art. 10) e la documentazione tecnica (art. 11) – in presidi aziendali verificabili. In tal senso, la compliance funge da cerniera tra il diritto orizzontale dell'IA e la regolazione settoriale assicurativa, contribuendo alla costruzione di un sistema di controllo coerente, integrato e proporzionato.

settoriali⁷⁹. Questa duplicazione potenziale richiede una riflessione sui meccanismi di coordinamento, sia in termini di ispezioni che di procedure sanzionatorie. In assenza di linee guida chiare, le imprese potrebbero subire un aggravio di oneri informativi e adempimenti disallineati⁸⁰. Le riflessioni svolte in precedenza (v. *supra* § 4), relative ai doveri dell'impresa nei confronti dei canali distributivi automatizzati, si inseriscono pienamente in questo quadro: è infatti fondamentale che anche il controllo esteso sull'intera catena distributiva tenga conto della pluralità degli interlocutori regolatori⁸¹.

Infine, l'intersezione tra AI Act e GDPR solleva interrogativi cruciali in merito alla legittimità del trattamento automatizzato dei dati personali, soprattutto quando l'IA incide in modo significativo sulla posizione contrattuale dell'assicurato⁸². Il rispetto dell'art. 22 del

⁷⁹ Sul punto, v. C. NOVELLI, P. HACKER, J. MORLEY, *A Robust Governance for the AI Act: AI Office, AI Board, Scientific Panel, and National Authorities*, in *European journal of risk regulation*, 2024, p. 1 ss. Con riferimento all'Italia, il DDL "Disposizioni e deleghe al Governo in materia di intelligenza artificiale" è stato presentato in prima lettura al Senato il 20 maggio 2024, approvato con modifiche il 20 marzo 2025 e trasmesso alla Camera dei deputati che ne ha concluso l'esame in sede referente nella seduta del 17 giugno 2025. Il DDL prevede l'attribuzione all'IVASS, alla Banca d'Italia e alla CONSOB del ruolo di Autorità di vigilanza sul mercato per i rispettivi settori di competenza. Sulla scorta dell'art. 20 di tale schema di provvedimento, l'Agenzia per la cybersicurezza nazionale (ACN) è l'autorità di vigilanza sul mercato e punto di contatto unico con le istituzioni dell'Unione europea, ferma l'attribuzione alle Autorità anzidette del ruolo di autorità di vigilanza sui rispettivi mercati; laddove è istituito Comitato di coordinamento presso la Presidenza del Consiglio di ministri per agevolare la collaborazione tra ACN, l'Agenzia per l'Italia Digitale che assume il ruolo di autorità di notifica, e le pubbliche amministrazioni. Il DDL è disponibile su <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01449288.pdf>.

⁸⁰ Sul possibile coordinamento tra autorità di vigilanza in Italia in coerenza con quanto richiesto dall'AI Act, v. M. Rabitti, F. Bassan, *L'applicazione dell'AI Act in Italia e la tutela del consumatore. Il ruolo delle autorità indipendenti*, in *Federalismi.it.*, n.30/2024, 263 ss.

⁸¹ L'EIOPA, nel Discussion Paper on AI governance (EIOPA-BoS-22/368), ha riconosciuto la necessità di cooperazione tra autorità verticali e orizzontali, evidenziando il rischio di disallineamento normativo e sovrapposizione dei controlli. Il principio di proporzionalità dovrebbe guidare tale coordinamento, evitando duplicazioni e garantendo la coerenza tra regole orizzontali e settoriali.

⁸² L'art. 22 del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) vieta le decisioni basate unicamente sul trattamento automatizzato, inclusa la profilazione, che producano

GDPR impone non solo una base giuridica adeguata, ma anche garanzie rafforzate in termini di trasparenza e contestabilità delle decisioni. Le soluzioni offerte dall'AI Act – supervisione umana, *logging*⁸³, trasparenza ex ante – non sono sempre sufficienti a garantire la conformità ai principi di minimizzazione e liceità. È pertanto necessario che le imprese adottino modelli di compliance integrata, come evidenziato in precedenza (v. *supra* § 3.3), in cui il valore del prodotto sia non solo funzionale al comportamento dell'assicurato, ma anche legittimamente misurato secondo parametri verificabili⁸⁴.

Tali questioni, ancora in fase evolutiva, richiederanno uno sforzo interpretativo congiunto da parte del legislatore, delle autorità di vigilanza e della dottrina. Esse mostrano come l'IA, nel contesto assicurativo, non sia solo un fattore tecnico, ma un elemento destinato a ristrutturare le fondamenta stesse della regolazione settoriale, imponendo un nuovo equilibrio tra innovazione, trasparenza e tutela⁸⁵, come emerge anche nel dibattito globale sull'uso etico e sostenibile dell'IA⁸⁶.

effetti giuridici significativi sull'interessato, salvo esplicita base giuridica e garanzie appropriate, tra cui il diritto a intervento umano, alla contestazione e alla spiegazione

⁸³ Cfr. art. 12 AI Act che impone l'obbligo di logging automatico per i sistemi ad alto rischio, al fine di garantire tracciabilità e verifica tecnica intendendo per "logging" la registrazione automatica, continua e strutturata degli eventi generati da un sistema di intelligenza artificiale durante il suo funzionamento per consentirne la ricostruzione ex post e la verifica di conformità.

⁸⁴ La necessità che l'algoritmo operi su basi verificabili si ricava dall'art. 12 AI Act (registrazione automatizzata dei log) e dagli artt. 7 e 8 del Reg. IVASS n. 45/2020, che impongono la documentazione delle caratteristiche tecniche del prodotto e dei processi di controllo interni, anche con riferimento alle funzioni aziendali coinvolte.

⁸⁵ Sul punto, cfr. *European Commission, White Paper on Artificial Intelligence – A European Approach to Excellence and Trust*, COM(2020) 65 final, p. 3, dove si sottolinea l'esigenza di sviluppare un "ecosystem of trust" capace di coniugare innovazione e tutela, in particolare nei casi in cui l'intelligenza artificiale sia impiegata in settori ad alto rischio, come taluni ambiti applicativi del comparto assicurativo.

⁸⁶ Cf. UNESCO, *Recommendation on the Ethics of Artificial Intelligence*, novembre 2021, disponibile su <https://unesdoc.unesco.org/ark:/48223/pf0000381137>.

6. Conclusioni

L'analisi condotta ha dimostrato come l'attuazione dell'AI Act, nel settore assicurativo, non possa essere letta in chiave di compliance autonoma o aggiuntiva, ma esiga una compliance integrata o unitaria: un approccio sistemico in cui le regole orizzontali dell'intelligenza artificiale si innestano e si coordinano con le discipline settoriali esistenti, in particolare con la regolazione in materia di POG.

La disciplina POG, basata sulla definizione del mercato di riferimento, sulla coerenza tra caratteristiche del prodotto e bisogni del cliente, nonché su presidi di monitoraggio continuo, costituisce un terreno normativo già attrezzato per accogliere e regolare le implicazioni dell'uso di sistemi algoritmici nei processi di distribuzione e consulenza. In questo senso, l'AI Act non si sostituisce alla disciplina di settore, ma ne rafforza le esigenze di trasparenza, supervisione e accountability, chiedendo alle imprese di adattare i propri assetti interni alla complessità decisionale che l'intelligenza artificiale comporta.

Da qui discende la necessità di **un'**architettura di governance unitaria, capace di assicurare l'effettivo presidio umano sui processi automatizzati, la tracciabilità delle decisioni e la valutazione ex ante ed ex post delle logiche algoritmiche utilizzate. La proporzionalità deve guidare questo processo, ma non come criterio di riduzione degli oneri: piuttosto come principio dinamico di adattamento dei presidi in funzione della complessità e del rischio connesso all'uso dell'IA.

In questo quadro, il ruolo delle Autorità di vigilanza si conferma cruciale, non solo per indirizzare gli operatori nel disegno dei processi interni, ma anche per garantire un'applicazione coerente e non ridondante delle norme, secondo una logica di compliance integrata, capace di coniugare i presidi settoriali con le nuove esigenze derivanti dalla regolazione algoritmica⁸⁷.

⁸⁷ In questa prospettiva, la regolazione non può limitarsi, né essere intesa come limitata, ad imporre obblighi formali o meramente documentali. Occorre, pertanto, promuovere — da parte delle imprese assicurative e con il supporto delle autorità di vigilanza — un'architettura di governance integrata, fondata su un'interazione sistematica e strutturata tra le competenze tecniche e quelle giuridiche, nella quale la

In conclusione, l'AI Act rappresenta una tappa significativa nell'evoluzione della regolazione assicurativa, non soltanto per la natura e l'estensione degli obblighi introdotti, ma anche — e soprattutto — per l'approccio che impone alle imprese e alle autorità nel concepire la compliance. Quest'ultima non è più intesa meramente come un vincolo regolamentare, bensì come uno strumento strategico per favorire un'innovazione tecnologica che sia sostenibile, giuridicamente legittimata e orientata alla costruzione della fiducia degli utenti nei sistemi di intelligenza artificiale: fiducia che si alimenta attraverso meccanismi di governance improntati alla trasparenza⁸⁸.

titolarità ultima delle responsabilità decisionali e distributive rimanga chiaramente riconducibile, sotto il profilo tanto normativo quanto organizzativo, all'impresa assicurativa. Tale supporto da parte delle autorità si esprime, in particolare, nell'elaborazione di linee guida, nella definizione di aspettative di vigilanza proporzionate e nella promozione di standard condivisi per la gestione dei rischi algoritmici e la supervisione dei processi automatizzati. In tale contesto, l'introduzione di audit algoritmici, stress test applicati ai sistemi di IA, nonché di meccanismi di controllo volti ad assicurare la qualità e la non discriminazione dei dati, costituisce parte integrante di una visione in cui l'efficienza e l'innovazione devono necessariamente coniugarsi con i principi di equità e trasparenza.

⁸⁸ Cf. OECD, *Recommendation on Artificial Intelligence*, cit., sezione 1.3 (Transparency and explainability), che richiede l'impegno ad una «responsible disclosure» sui sistemi IA, includendo logica decisionale e dati utilizzati.

La prescrizione del diritto al risarcimento del danno nei servizi di investimento

SOMMARIO: 1. Le due tesi in campo – 2. L’inadempimento dell’intermediario non produce un danno immediato all’investitore – 3. L’orientamento dell’ACF – 4. Qual è il momento rilevante ex art. 2935 c.c. per agire in risarcimento? – 5. *Tertium datur*. Una proposta di soluzione.

1. *Le due tesi in campo*

Nell’ormai pluridecennale dibattito sul c.d. risparmio tradito si è consolidato il principio, espresso dalle sezioni unite¹ e di fatto non più messo in discussione dalla successiva giurisprudenza, secondo cui al cliente compete un rimedio risarcitorio che nasce o dalla violazione di regole di condotta precontrattuale o dall’inadempimento degli obblighi contrattuali dell’intermediario.

È invece perdurante oggetto di discussione² il tema del *dies a quo* dell’azione con cui l’investitore chiede il risarcimento del danno patito a causa della condotta inadempiente dell’intermediario.

Le tesi che si fronteggiano sono fondamentalmente due.

Una prima, stipulativamente definita qui “rigorista” ed avallata da qualche pronuncia della giurisprudenza di merito³ e soprattutto dall’ACF⁴, ritiene che il *dies a quo* debba individuarsi nel giorno in cui la regola di condotta è violata.

Una seconda, stipulativamente definita qui “garantista” e sostenuta da altra parte giurisprudenza di merito, da qualche pronuncia della

¹ Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, in *Danno e resp.*, 2008, 525, con nota di V. ROPPO, *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza Rordorf*.

² V., ad es., Cass. 12 dicembre 2024, nn. 32226 e 32227, in banca dati *Dejure*.

³ Cfr., dir. recente, App. Caltanissetta 1° settembre 2023, n. 301, in *www.dirittodelrisparmio*, secondo cui il *dies a quo* «non può non coincidere con il compimento delle operazioni di investimento contestate»: questa è «l’unica data in grado di offrire una certezza», posto che «i prodotti finanziari subiscono periodiche oscillazioni in positivo o in negativo, ragion per cui verrebbe sostanzialmente rimessa all’arbitrio dell’investitore l’individuazione della data di decorrenza».

⁴ Sulla posizione dell’ACF v. *infra*, § 3.

giurisprudenza di legittimità⁵ e dalla dottrina più autorevole⁶, ritiene invece che la prescrizione comincia a decorrere non dal giorno dell'inadempimento, ma da quando ricorrono «*presupposti di sufficiente certezza, in capo all'avente diritto, in ordine alla sussistenza degli elementi costitutivi del diritto azionato, sì che gli stessi possano ritenersi dal medesimo conosciuti e conoscibili*»⁷, ovvero – per dirla con le parole della recente giurisprudenza di legittimità – «*inizia a decorrere solo quando si manifesta in concreto, per il cliente/investitore medesimo, il pregiudizio patrimoniale, e cioè la conseguenza dannosa da lui oggettivamente percepibile, secondo il metro dell'ordinaria diligenza, e rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta, questo essendo il momento in cui il diritto al risarcimento può esser fatto valere rispetto ad un danno effettivamente determinatosi*»⁸.

2. *L'inadempimento dell'intermediario non produce un danno immediato all'investitore*

Le allegazioni di inadempimento dell'intermediario che tipicamente vengono in rilievo sono la mancanza di idonea informativa, il mancato controllo della concentrazione di rischio, la mancata valutazione circa l'adeguatezza dell'operazione, la mancata comunicazione di una situazione di conflitto di interesse. Si tratta di allegazioni non fini a sé stesse, ma prodromiche alla domanda risarcitoria del cliente: il quale, nella generalità dei casi, agisce in giudizio quando la perdita si è manifestata ed è ormai irrecuperabile.

Come oggi chiarisce con parole assai chiare pure la Cassazione⁹, l'inadempimento degli obblighi che a vario titolo gravano sugli intermediari non genera quasi mai un danno immediato. Le oscillazioni di valore sono infatti una caratteristica indefettibile dell'investimento

⁵ Cass. 20 gennaio 2022, n. 1283 e Cass. 24 gennaio 2023, n. 2066, entrambe in banca dati *Dejure*.

⁶ D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, in *Tratt. Cicu - Messineo*, Milano, 2024, p. 410 ss.

⁷ Di recente, ad es., Trib. Bari 7 novembre 2024, n. 4563 e App. Milano 24 ottobre 2023, n. 3015, entrambe in www.dirittodelrisparmio.it.

⁸ Cass. 12 dicembre 2024, n. 32226, cit.

⁹ Cass. 12 dicembre 2024, n. 32226, cit., § 2.9.9. della motivazione.

in strumenti finanziari, il quale, tempo per tempo, può produrre guadagni o perdite anche ingenti. La questione non è, dunque, di verificare se il cliente ha subito una perdita, poiché la perdita è sempre connaturata al rischio dell'investimento in strumenti finanziari. La questione è di verificare se l'intermediario abbia o meno adempiuto i propri obblighi di condotta precontrattuale o contrattuale, profilando correttamente il cliente ed eseguendo, per suo conto e nel suo interesse, investimenti coerenti con il suo profilo di rischio. Se l'intermediario dà la prova contraria all'allegazione di inadempimento del cliente, anche se c'è un danno economico non c'è risarcimento perché non c'è inadempimento; se non dà la prova contraria, e dall'inadempimento è conseguita una perdita, allora oltre a esserci un danno economico c'è un danno giuridico, in quanto tale risarcibile.

Ritenere, pertanto, che l'*exordium praescriptionis* coincida con il giorno in cui la regola di condotta è violata significa tradire la regola basilare della responsabilità civile secondo cui non si dà responsabilità risarcitoria senza danno¹⁰. Paradossalmente, sviluppata sul piano del giudizio risarcitorio, la tesi qui criticata potrebbe schiudere le porte a decisioni che accertano l'*an* della responsabilità ma rigettano la pretesa del cliente per difetto di prova del *quantum*; oppure a decisioni che, in applicazione del principio della ragione più liquida, non si pronunciano neppure sull'*an*, perché rilevano immediatamente l'assenza di danno.

La tesi è dunque poco convincente perché tende a identificare danno e inadempimento: e, là dove il cliente lamenti violazioni contrattuali, sovrappone i due distinti piani della prova richiesta per risolvere il contratto e della (diversa) prova richiesta per il risarcimento del danno conseguente all'inadempimento¹¹. Al contrario, come ricorda la dottrina più autorevole, l'inadempimento del debitore assume rilevanza indipendentemente dalla sua potenziale carica dannosa e dunque anche se non cagiona al debitore una perdita patrimoniale¹². Il creditore che

¹⁰ Anche questo punto è oggi ribadito da Cass. 12 dicembre 2024, n. 32226, cit., in particolare § 2.9.6.

¹¹ Per tutti L. MODICA, *La prova di adempimento o inadempimento*, ne *Il regime probatorio nel giudizio sulla responsabilità da inadempimento*, in M. MAGGIOLO (a cura di), *Il regime probatorio nel giudizio sulla responsabilità da inadempimento*, Milano, 2022, p. 253 ss.

¹² Così, quasi testualmente, A. LUMINOSO, *sub art. 1453*, in *Commentario Scialoja - Branca*, Bologna-Roma, 1990, p. 12 s.

dà prova dell'inadempimento rilevante *ex art.* 1455 c.c. può già chiedere la risoluzione del contratto ma, per chiedere il risarcimento del danno, deve provare qualcosa in più, ossia la perdita patrimoniale conseguente all'inadempimento. Su questa corretta linea è del resto ben attestata la giurisprudenza di legittimità, la quale, in ripetute occasioni, ha affermato che la domanda di risarcimento dei danni per inadempimento contrattuale può essere proposta congiuntamente o separatamente da quella di risoluzione¹³, giacché l'art. 1453 cod. civ., facendo salvo in ogni caso il risarcimento del danno, esclude che l'azione risarcitoria presupponga il necessario esperimento dell'azione di risoluzione del contratto¹⁴ ed ha altresì chiarito che la causa di risarcimento danni per inadempimento contrattuale non è accessoria rispetto alla causa di risoluzione del contratto per inadempimento, perché la decisione dell'una non presuppone, per correlazione logico-giuridica, la decisione dell'altra, né vi è subordinazione, essendo invece autonome tra loro¹⁵.

A ben vedere, la tesi rigorista sembra urtare pure contro altri principi di rango costituzionale e, in particolare, contro il principio di ragionevole durata del processo: per agire tempestivamente e paralizzare le eccezioni di prescrizione del convenuto, il cliente dovrebbe promuovere l'azione quando il danno non si è ancora prodotto, circoscrivendo l'azione al solo accertamento dell'*an* della violazione e riservandosi di agire in un separato giudizio per la quantificazione del danno, in ipotesi, frattanto manifestatosi¹⁶. Ma una tale soluzione - oltre a generare conseguenze pratiche irrazionali, poiché costringe il cliente ad avviare giudizi al solo fine di evitare l'eccezione di prescrizione - è pure difficilmente compatibile con l'art. 111 Cost., considerato che l'*«effetto inflattivo che deriverebbe dalla moltiplicazione di giudizi si pone in contrasto con la “ragionevole*

¹³ Cfr., in motivazione, Cass. 23 marzo 2023, n. 8353, in banca dati *Dejure*, resa proprio in una fattispecie di intermediazione finanziaria.

¹⁴ Cfr. Cass. 25 luglio 2023, n. 22277, in banca dati *Dejure*.

¹⁵ Cass. 25 luglio 2023, 22277 del 2023, cit.

¹⁶ Cass. 19 aprile 2001, n. 5817, in banca dati *Dejure*, ritiene, ad esempio, che la risoluzione del contratto per inadempimento giustifichi la condanna generica, indipendentemente dal concreto accertamento di uno specifico pregiudizio patrimoniale, posto che l'anticipato scioglimento del rapporto è di per sé un evento potenzialmente generatore di danno (ma v. Cass. 17 ottobre 2002, n. 14744; Cass. 19 maggio 2003, n. 7829, entrambe in banca dati *One legale*).

durata del processo”, per l’evidente antinomia che esiste tra la moltiplicazione dei processi e la possibilità di contenimento della correlativa durata»¹⁷.

3. L’orientamento dell’ACF

L’Arbitro delle Controversie Finanziarie, nelle proprie decisioni, ha criticato con vigore la tesi garantista, di cui ha denunciato l’irragionevolezza sul rilievo che essa «*assicura un ingiustificato regime di over protection dell’investitore, perché gli permette di fruire di uno strumento di fatto perpetuo per sterilizzare ogni investimento rivelatosi a distanza di anni di esito negativo, rendendo così sostanzialmente indistinguibile il confine tra danno causalmente riconducibile all’inadempimento dell’intermediario e mera perdita economica conseguente alle semplici alee dell’operazione*»¹⁸.

Il timore paventato dall’Arbitro è che l’investitore, pur accortosi dell’incoerenza tra la sua profilatura e l’investimento effettuato, resti per così dire alla finestra per vedere se quell’investimento possa portargli comunque qualche frutto: sapendo che, in caso contrario, potrà sempre allegare l’inadempimento dell’intermediario e agire in risarcimento nei dieci anni successivi.

L’ACF ha dunque sposato in modo netto la tesi rigorista, osservando che, nel momento in cui si consuma l’inadempimento, «*il danno si produce immediatamente nella sfera del cliente, essendo rappresentato dal pregiudizio alla possibilità di compiere una scelta consapevole; un danno che non è legato, dunque, al fatto in sé della perdita di valore del titolo o accadimenti analoghi, il che del resto può dipendere, specie per gli investimenti a lungo termine come sono quelli azionari, anche da fatti che nulla hanno a vedere con eventuali carenze informative*»¹⁹.

Anche quest’argomentare non è però esente da rilievi critici.

La lesione della possibilità di compiere una scelta consapevole non è di per sé produttiva di un danno patrimoniale risarcibile. Non si può dunque far coincidere l’*exordium praescriptionis* dell’azione

¹⁷ Cass. 3 marzo 2015, n. 4228, in banca dati *One legale*.

¹⁸ Così ACF 24 maggio 2021, n. 3794, in www.dirittodelrisparmio.it.

¹⁹ Ancora ACF 24 maggio 2021, n. 3794, cit.

risarcitoria con un fatto non ancora produttivo di un danno patrimoniale, assumendo, contro il vero, che tale danno già vi sia²⁰.

A supporto della propria tesi l'ACF adombra pure la certezza del diritto²¹. Non pare, però, che la comprensibile esigenza di fissare una data certa (dieci anni dall'ordine) oltre la quale le azioni risarcitorie restano paralizzate dall'eccezione di prescrizione, sia sufficiente a supportare una tesi giuridicamente difficile da sostenere.

Tale tesi si pone, per di più, in frontale contrasto con il diritto vivente: il quale, forse con eccessiva enfasi, in tema di prescrizione restituisce un quadro di particolare attenzione alla tutela effettiva del danneggiato. La giurisprudenza ha infatti sempre più spostato in avanti il *dies a quo* delle azioni di danno e tanto è avvenuto non solo per i pregiudizi lungolattenti²², ma anche per azioni di danno nelle quali l'*exordium praescriptionis* è nettamente individuato dal legislatore: si pensi, per tutti, al termine per esercitare l'azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci di s.p.a. (art. 2393, comma 4, c.c., richiamato, in quanto compatibile, dall'art. 2407 c.c.): formulato in modo così perentorio da aver indotto parte della dottrina a qualificarlo decadenziale²³ e tuttavia interpretato dalla Cassazione nel senso che la

²⁰ E sembra in effetti che anche l'Arbitro abbia percepito l'eccessivo rigore della tesi tradizionalmente propugnata. Proprio la decisione ACF 24 maggio 2021, n. 3794, cit., dopo aver tributato ossequio ai propri precedenti, evoca, quale considerazione ulteriore per respingere la domanda risarcitoria dell'investitore, la violazione della buona fede (sotto forma di abuso del diritto) e la *Verwirkung*.

²¹ v. già ACF 18 gennaio 2018, n. 200, secondo cui “*pur tra i vari momenti astrattamente configurabili e a cui ricondurre la decorrenza del termine prescrizione*” il momento “*che appare maggiormente idoneo a preservare e garantire il superiore principio di certezza dei rapporti giuridici, senza in alcun modo ostacolare l'esercizio dei propri diritti da parte degli investitori*” è quello “*genetico, cioè a dire a quello di conferimento e successiva esecuzione dell'ordine; momento nel quale si ritiene, dunque, si verifichi la lesione a danno dell'investitore, non potendo l'eventuale non consapevolezza della stessa da parte dell'investitore medesimo qualificarsi come impeditiva ai fini della promozione dell'azione*”.

²² A partire dalla notissima Cass., Sez. Un., 11 gennaio 2008, n. 576, in banca dati *Dejure*.

²³ L. PANZANI, *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Contratti*, 2002, 1480; A. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina delle società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 287; G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutarî*, Milano, 2004, 184; anche chi, come L. CALVOSA, *La prescrizione dell'azione sociale di*

prescrizione inizi a correre non dal giorno di cessazione dalla carica, ma dal giorno in cui la società ha percepito il danno causato dall'inadempimento degli obblighi gestori o di controllo²⁴. E si tratta di una giurisprudenza che, di recente, ha ricevuto pure l'autorevole avallo della Corte costituzionale²⁵.

La tesi rigorista crea dunque un'evidente sacca di privilegio per gli intermediari finanziari (cioè, di fatto, per le banche), poiché ne reputa l'esigenza a non restare troppo a lungo esposte ad azioni risarcitorie degna di miglior tutela di quella di qualsiasi altro soggetto dell'ordinamento (Ministero della Salute, strutture ospedaliere pubbliche e private, amministratori e sindaci di s.p.a.), senza tuttavia motivare perché, solo per esse, dovrebbero valere regole operative diverse da quelle che regolano le azioni di danni (anche contrattuali) spiegate verso altri soggetti.

4. Qual è il momento rilevante ex art. 2935 c.c. per agire in risarcimento?

Le precedenti considerazioni dovrebbero aver chiarito due punti, che possiamo assumere come fermi: a) per agire in risarcimento occorre un danno; b) il danno non è mai contestuale all'inadempimento dell'intermediario.

responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci di società per azioni, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum *Pietro Abbadessa*, II, Torino, 2014, 938, opta per la natura prescrizione del termine, osserva però che la portata innovativa della disposizione riposa proprio sull'esigenza di determinare "una decorrenza certa del termine, al fine di evitare che gli organi sociali siano sostanzialmente esposti *sine die* al rischio di un'azione di responsabilità" (cors. nel testo).

²⁴ Cass. 4 dicembre 2015, n. 24715; Cass. 22 aprile 2009, n. 9619; Cass. 25 luglio 2008, n. 20476, tutte in banca dati *One Legale*.

²⁵ Corte cost. 1° luglio 2024, n. 115, in *Società*, 2024, p. 931 ss., secondo cui "Il legislatore non potrebbe, dunque, derogare a quanto stabilito dagli artt. 2935 e 2947 cod. civ., secondo l'interpretazione che ne ha dato il diritto vivente, nell'ambito di talune vicende risarcitorie, che hanno visto identificare il *dies a quo*, relativo al termine di prescrizione del diritto al risarcimento del danno, nel momento in cui questo si manifesta e diviene oggettivamente conoscibile".

La questione non si chiude però qui. Occorre infatti comprendere quando può essere fatto valere il diritto al risarcimento del danno, ovvero sia il giorno rilevante *ex art. 2935 c.c.*

Al riguardo soccorre l'art. 37, comma 3, lett. d), del Regolamento intermediari Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018²⁶, secondo cui i contratti diversi dalla consulenza personalizzata devono prevedere «*la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione da fornire al cliente a rendiconto dell'attività svolta*». Infatti, a meno di voler affermare che sia onere del cliente, giorno per giorno²⁷, verificare l'andamento dei titoli in cui ha investito, è ragionevole ritenere che il cliente ordinariamente diligente possa apprezzare l'eventuale inadempimento dell'intermediario soltanto dopo aver ricevuto la rendicontazione cui ha diritto.

Ma ciò non significa che il *dies a quo* dell'eventuale azione risarcitoria coincida con la comunicazione del rendiconto: considerato infatti che, come già ricordato, volatilità e oscillazioni di valore sono eventi fisiologici degli investimenti in strumenti finanziari, al cliente non basta esaminare il rendiconto periodico per accorgersi dell'eventuale inadempimento dell'intermediario. Gli occorre del tempo in più: cioè il tempo ordinariamente necessario per scoprire che l'intermediario ha effettuato un investimento incoerente con la sua classificazione e con la tipologia di rischio finanziario assunto; il tempo, cioè, necessario al cliente ordinariamente diligente per correlare le risultanze del rendiconto all'inadempimento dell'obbligazione dell'intermediario.

Ne deriva che *l'exordium praescriptionis* debba essere ulteriormente spostato in avanti. Al fine si danno due possibilità: (i) il *dies a quo* coincide con il giorno in cui il cliente, ricevuto il rendiconto, si accorge dell'inadempimento²⁸; (ii) oppure con il giorno in cui il cliente mette in

²⁶ Ma una disposizione analoga era contenuta anche nell'art. 37, comma 2, lett. d), del precedente Regolamento intermediari Consob (n. 20307 del 15 febbraio 2007).

²⁷ Anzi, minuto per minuto, considerato che gli strumenti finanziari cambiano valore più volte nel corso della giornata.

²⁸ Cass. 8 maggio 2006, n. 10493, in banca dati One legale: «Il termine di prescrizione del danno da *responsabilità professionale* inizia a decorrere non dal momento in cui la condotta del professionista determina l'evento dannoso, bensì da quello in cui la produzione del danno si manifesta all'esterno, divenendo oggettivamente percepibile e riconoscibile da chi ha interesse a farlo valere».

correlazione causale le risultanze del rendiconto con l'inadempimento dell'intermediario, secondo il già evocato approdo elaborato dalle sezioni unite in materia di danni lungolatenti²⁹. La seconda soluzione sembra da privilegiare poiché esibisce il pregio di non alimentare una frattura nel diritto vivente dell'*exordium praescriptionis* delle azioni di danno ed è stata molto di recente accolta dalla Cassazione, con una pronuncia che ha affrontato *funditus* la questione e che, dopo un'ampia disamina dei vari precedenti, non solo in materia di intermediazione finanziaria, ha confermato la tesi del "dies a quo mobile", la cui *ratio* riposa sull'esigenza «di evitare che il termine di prescrizione inizi a decorrere in assenza della manifestazione - da valutarsi alla stregua di circostanze oggettive e della normale diligenza che si richiede ad un investitore per l'intera durata del proprio investimento - di un danno ingiusto»³⁰, per chiarire, in termini ultimativi, che «l'investitore si può accorgere dell'inadempimento informativo dell'intermediario solo dal momento in cui, alternativamente o congiuntamente: a) entra in possesso di tutte le informazioni e, quindi, può rendersi conto della carenza di quelle omesse dall'intermediario; b) emerge il danno-perdita, nel senso che quest'ultimo diviene oggettivamente percepibile dal danneggiato secondo la diligenza esigibile all'uomo medio ed il livello di conoscenze scientifiche proprie di un determinato contesto storico, posto che proprio da tale oggettiva percepibilità scaturisce il necessario presupposto logico dell'azione risarcitoria (che si aggiunge all'evento da cui deriva l'illecito contrattuale), vale a dire l'indispensabile interesse ad agire da parte del danneggiato»³¹.

5. *Tertium datur. Una proposta di soluzione*

L'oggettiva percepibilità del danno da parte del danneggiato - secondo la diligenza esigibile all'uomo medio ed il livello di conoscenze scientifiche proprie di un determinato contesto storico - merita una riflessione ulteriore, non sviluppata dalla giurisprudenza

²⁹ V. *supra*, nota 22.

³⁰ Cass. 12 dicembre 2024, n. 32226, cit., in motivazione, § 2.9.8., sia pur impropriamente adoperando, in un contesto di dichiarata natura contrattuale della responsabilità dell'intermediario, un linguaggio aquiliano nella misura in cui evoca testualmente il sintagma "danno ingiusto".

³¹ Cass. 12 dicembre 2024, n. 32226, cit., in motivazione, § 2.9.10.

anche recente e che, probabilmente, può avviare il complesso tema oggetto di questo contributo a un equilibrato approdo, che, assicurando il giusto grado di protezione all'investitore, non lo metta però in condizione di «*fruire di uno strumento di fatto perpetuo per sterilizzare ogni investimento rivelatosi a distanza di anni di esito negativo*»³².

Si faccia l'esempio di un'operazione speculativa inadeguata rispetto al profilo di rischio conservativo e prudente del cliente. Qui non c'è dubbio che l'intermediario sia stato inadempiente. Tuttavia, proprio la natura speculativa dell'operazione potrebbe aver prodotto guadagni nell'immediato: in questa situazione, evidentemente, c'è inadempimento ma, non essendoci una perdita patrimoniale, non può esserci danno.

Normalmente, se non c'è una perdita patrimoniale è difficile che il cliente sia in condizioni di percepire l'inadempimento; né è possibile affermare, considerato che le oscillazioni di valore sono connaturate agli investimenti finanziari, che ogni perdita sia di per sé spia di un inadempimento dell'intermediario. Occorre che essa sia tale da far risuonare un campanello di allarme nel cliente, inducendolo a verificare se l'intermediario abbia investito i suoi risparmi in modo coerente col suo profilo di rischio.

Tuttavia, per un cliente dal profilo di rischio prudente, un campanello d'allarme potrebbe risuonare anche in presenza di forti guadagni immediati, i quali rappresentano la spia di un investimento inadeguato. In tali evenienze, il cliente prudente, acquisita la consapevolezza dell'inadempimento dell'intermediario – il quale ha effettuato investimenti speculativi (o eccessivamente concentrati, o in conflitto di interessi – può già agire in risoluzione anche se non c'è ancora un danno: si è infatti visto che, per giurisprudenza costante, le due azioni sono reciprocamente autonome³³.

Questo rilievo consente di avviare il problema oggetto di queste riflessioni verso una soluzione mediana, che tenga in equilibrio da un lato l'esigenza degli intermediari di non restare troppo a lungo alla mercé degli investitori maliziosi e, d'altro lato, l'esigenza degli investitori non maliziosi a non ancorare l'*exordium praescriptionis* a un

³² Cass. 12 dicembre 2024, n. 32226, cit., in motivazione, § 2.8.8.

³³ *Supra*, nota 15.

giorno in cui non avevano elementi per percepire oggettivamente l'inadempimento dell'intermediario.

L'impressione, in altri termini, è che le due tesi in campo pecchino entrambe per eccesso e per difetto: la tesi rigorista perché, facendo coincidere inadempimento e danno, colloca l'*exordium praescriptionis* in un giorno nel quale, quasi per definizione, l'investitore non ha ancora conoscenza dell'inadempimento e in cui magari neppure si è manifestato un danno; la tesi garantista – sia pur con i recenti *caveat* della Cassazione – perché, individuando nel danno il *dies a quo* del termine prescrizione, consente all'investitore di attendere la perdita definitiva prima di risolversi ad agire, nei dieci anni successivi, in giudizio per il risarcimento³⁴.

Se l'inadempimento dell'intermediario ha prodotto perdite, il *dies a quo* per agire in risarcimento andrà individuato nel giorno in cui, registrata una perdita incompatibile con la normale fluttuazione di valore degli strumenti finanziari, il cliente ordinariamente diligente è in grado di percepire l'inadempimento dell'intermediario (che in senso logico, e di regola anche cronologico, è sempre precedente).

Ma la spia dell'inadempimento può essere data anche da guadagni incoerenti col profilo di rischio – anch'essi oggettivamente percepibili con l'ordinaria diligenza: per esemplificare, il cliente dai profili di rischio prudente, accortosi dall'esame dei rendiconti che i titoli negoziati nel suo interesse dall'intermediario stanno generando rendimenti in doppia cifra, è già in condizione di percepire un campanello d'allarme, poiché titoli con rendimenti così alti (e magari con alta volatilità) non sono certamente investimenti prudenti.

Dal momento in cui si rende conto che i suoi risparmi sono stati investiti in strumenti finanziari incoerenti col suo profilo di rischio, è in condizione di risolvere il contratto per inadempimento. Potendo agire in risoluzione, è anche in condizioni di impedire la futura produzione di danni, con la conseguenza che, in tal caso, troverà spazio l'art. 1227 c.c., il quale limita (1° comma) o esclude (2° comma) il risarcimento per i danni che il cliente avrebbe potuto evitare usando l'ordinaria diligenza.

³⁴ *Contra* D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., p. 412, secondo cui i clienti che, prima di agire in risarcimento, attendono la cristallizzazione definitiva del danno non sono “*inerti, ma accorti, pazienti, razionali*”.

Una tale soluzione, assai più coerente con il sistema della responsabilità contrattuale di quella che fa coincidere inadempimento e danno, consente di superare le ricordate perplessità dell'ACF e di chi, giustamente, condivide il timore che il cliente attenda prima “di vedere come va a finire” per poi, eventualmente, agire in risarcimento a distanza di lunghissimi anni dall'ordine.

Green claims e greenwashing: aree grigie nella pubblicità verde

SOMMARIO: 1. Introduzione: evoluzione della pubblicità e dei consumatori - 2. I *green claims* e le derive di *greenwashing*: tecniche e rimedi comunicativi - 3. La normazione europea. La direttiva UE n. 2024/825. La proposta di direttiva *green claims* - 4. Il quadro italiano. Il sistema di *public and private enforcement* - 5. *Suasion ed enforcement* nell'ambito della pubblicità verde: il ruolo dell'AGCM. La posizione della giurisprudenza amministrativa e ordinaria - 6. Il rimedio dell'azione di classe (anche) nell'ottica *green*. Considerazioni conclusive: verso il superamento di posizioni d'intangibilità dell'agire imprenditoriale in favore di una diversa concezione dell'attività d'impresa e della realizzazione dei valori della persona nel mercato.

1. Introduzione: evoluzione della pubblicità e dei consumatori

La pubblicità commerciale è passata dall'essere mero strumento informativo delle caratteristiche di un determinato prodotto messo in vendita a rivestire una funzione di persuasione morale che oramai ha assunto un profilo prevalente¹. Basti por mente, per fare solo un accenno e un semplice confronto, alle *réclame* di Carosello in cui il messaggio pubblicitario era una “coda”² e agli spot televisivi e/o sui

Per Antonella e Felice.

Tutti i siti citati erano funzionanti alla data del 12 agosto 2025.

¹ Cfr. S. GATTI, *Pubblicità commerciale*, in *Enc. Dir.*, XXXVII, Milano, 1988, 1058.

² Carosello fu per molti anni l'unico spazio pubblicitario della televisione italiana, in regime di monopolio della RAI, che prese il via nel 1957 a tre anni dall'inizio regolare delle trasmissioni su tutto il territorio nazionale. V. *amplius*, V. CODELUPPI, *Storia della pubblicità italiana*, Roma, 2025 e M. FERRARESI (a cura di), *Pubblicità: teorie e tecniche*, Roma, 2022. La cessazione del monopolio delle concessioni, tra le cause della cancellazione del programma, si deve alla giurisprudenza della Corte Costituzionale che, dopo un primo orientamento degli anni 60 (v., ad es., C. Cost., 13 luglio 1960, n. 59, in www.cortecostituzionale.it e, *ex plurimis*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 1960, 1332 ss. con nota di S. CASSESE, *Legge di riserva e articolo 43 della Costituzione*, e in *Rassegna di diritto pubblico*, 1960, 305 ss. con nota di P. TESAURO, *Note sulla disciplina costituzionale della televisione*), riconosce successivamente la presenza per le radio-teletrasmissioni locali via etere di una disponibilità di canali sufficienti a consentire la libertà d'iniziativa economica privata senza pericolo di monopoli o oligopoli, venendo meno l'unico motivo che possa giustificare quella grave compressione del fondamentale principio di libertà, sancito dall'art. 21 Cost., che anche un monopolio statale necessariamente comporta (cfr. C.

noti canali *social* che introducono, interrompono e concludono la fruizione di un programma o di un video. Questo porta ad un'ulteriore riflessione sull'incidenza delle varie tecnologie³ che vengono utilizzate per trasmettere il messaggio pubblicitario (e in alcuni casi per ritrasmetterlo: si pensi allo strumento - sempre *social* - della condivisione) e anche sulle informazioni, o se si preferisce sui dati, che la pubblicità riceve e trasmette.

È cambiato anche il consumatore, non più mero recettore dell'informazione e acquirente acritico del prodotto: i «cambiamenti sociali, la nascita delle nuove tecnologie, la creatività hanno portato alla nascita di un nuovo consumatore che non si pone più in maniera acritica e passiva nei confronti di chi comunica»⁴, anzi «si propone come attore critico di tutto il processo»⁵. In suo favore «viene manipolato il concetto stesso di consumo, tanto che il consumatore diviene partner e committente [...] in un rapporto che - grazie alla tecnologia - può anche essere di collaborazione e co-creazione»⁶. Questo consum-attore (o consum-autore)⁷ «diviene attento all'intera filiera della produzione di

Cost., 28 luglio 1976, n. 202, in *www.cortecostituzionale.it* e, *ex plurimis*, in *Giur. it.*, 1977, I, 11 ss. con nota di P.A. CAPOTOSTI, *Monopolio radiotelevisivo ed emittenti private locali*; v. anche C. Cost., 9 luglio 1974, n. 225, in *www.cortecostituzionale.it* e in *Archivio penale*, 1975, 99 ss. con nota di G. CONSO, *RAI-TV, Corte Costituzionale e "Firenze Libera"*). Al riguardo cfr. E. BROGI e M. MARIANI (a cura di), *Temi di diritto dell'informazione e della comunicazione*, Milano, 2024; M. BASSINI, O. POLLICINO e R. MASTROIANNI (a cura di), *T.U. dei servizi di media audiovisivi*, Milano, 2024; C. CONTESSA e P. DEL VECCHIO (a cura di), *Testo Unico Servizi Media e Audiovisivi. Annotato con dottrina e giurisprudenza*, Napoli, 2023; S. DELL'ARTE, *Diritto della comunicazione e dell'informazione*, Padova-Milano, 2023; V. FRANCESCHELLI ed E.M. COTUGNO, *Diritto delle comunicazioni*, Milano, 2022.

³ Già S. GATTI, *op. cit.*, 1058, avvertiva che grazie alle nuove tecniche «l'efficacia della comunicazione viene a determinarsi con intensità inversamente proporzionale al contenuto oggettivo del messaggio».

⁴ B. GARGIULO, *Il nuovo consumatore*, in E. BALZARETTI e ID. (a cura di), *La comunicazione ambientale: sistemi, scenari e prospettive. Buone pratiche per una comunicazione efficace*, Milano, 2009, 157 ss.

⁵ *Ibidem*.

⁶ B. PAGAMICI, *Impresa ibrida e terzo settore. I modelli imprenditoriali innovativi per l'impresa di domani*, Padova, 2017, 62.

⁷ Il termine è stato utilizzato fin dai primi inizi del secolo, v. ad es. S. GNASSO e G.P. PARENTI, *L'approccio generazionale come evoluzione del "marketing dell'esperienza"*, in P. AROLDI e F. COLOMBO (a cura di), *Le età della Tv. Indagine su quattro generazioni di spettatori italiani*, Milano, 2004, 23; M.R. ZORINO, *Il*

beni che acquista, sino al suo smaltimento»⁸, paradigma che finisce poi per tradursi in un'attenzione alle materie prime, alla tutela dei lavoratori e delle istanze ambientali, o, detto altrimenti, in una responsabilità sociale dell'impresa⁹.

consumAttore, Padova, 2006; G. FABRIS, in *Societing. Il marketing nella società postmoderna*, Milano, 2009, considera che il consumatore-acquirente non riveste solo una funzione passiva bensì partecipa al mondo della produzione e del consumo come co-produttore, diventando consum-attori i consumatori maggiormente attivi, partecipativi e lucidi. Il lemma si è poi diffuso, anche per indicare la consapevolezza del consumatore riguardo a tematiche come il commercio equo e solidale, fino a definirlo «guardiano del mercato» (così D. ARCIDIACONO, *Da suddito a guardiano del mercato: il ruolo del consumatore per la Csr*, in C. AREZZO, R. D'AMICO e S. RANDONE (a cura di), *La Responsabilità Sociale oltre l'impresa*, Milano, 2008, 218 ss.). Critico si è mostrato, invece, V. CODELUPPI, *Il mito del consum-attore*, in *Cultura e comunicazione*, 2011, 2, 12 ss., per il quale il consumatore non sarebbe così autonomo e potente rispetto al sistema produttivo, come abitualmente si ritiene, potendo sì partecipare a numerosi processi di rielaborazione dei prodotti e dei messaggi ad essi relativi, grazie alle nuove tecnologie comunicative, ma questi spazi sono limitati per lo più a scelte tra possibilità rigidamente definite; i consumatori, pertanto, pur essendo maggiormente coinvolti nei processi produttivi continuano a rimanere all'interno del loro ruolo. V. anche L. D'ALESSANDRO, *Geografie urbane del consumo. Commercio, turismo, cultura*, Milano, 2025, 15 ss., in part. 21 s.; M. IMBRENDA, *Nuove tecnologie e dinamiche regolatorie dell'autonomia privata*, in ID., S. PIETROPAOLI, G. DALIA e R.M. AGOSTINO (a cura di), *Frontiere digitali del diritto*, Torino, 2021, 116, che rileva come l'applicazione della tecnologia *blockchain* «consente di monitorare il processo produttivo e quindi orientare le proprie scelte di consumo sulla base delle informazioni e dei riscontri acquisiti. In altre parole, l'uso attivo e critico degli algoritmi offre al consumatore delle "potenzialità emancipative", ponendolo in condizione - proprio attraverso una struttura decentrata, quale la *blockchain*, come tale democratica esplicitazione, a sua volta, della sussidiarietà orizzontale - di contribuire come "consum-attore" all'efficienza del mercato»; ID., *Persona e scelte di consumo fra conoscenze neuroscientifiche e nuove frontiere tecnologiche*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2021, 14, 831; C. LOSAVIO, *Il consumatore di alimenti nell'Unione europea e il suo diritto ad essere informato*, Milano, 2007, 235. L.P. VECCHIO, *Il consumatore diventa "consum-attore" (?)*, relazione al convegno *Cliente sostenibile, logistica sostenibile: cambia il paradigma tra costo e valore*, Politecnico di Torino, 5 novembre 2018, ritiene ancora debole una relazione tra sensibilità alle tematiche del trasporto delle merci e pratiche di consumo più sostenibili, rilevando di contro l'inerzia dell'abitudine (al riguardo v. anche D. RUTIGLIANO, *E-commerce vincente. Dai modelli di business alle strategie di vendita online*, Milano, 2017).

⁸ B. PAGAMICI, *op. cit.*, 62.

⁹ *Ibidem*. Questa categoria di consumatori «è identificabile come quel gruppo che mostra un'attenzione per le questioni che riguardano gli aspetti etici del consumo e

I consumatori, che si rivolgono al mercato e che hanno il diritto a compiere scelte libere e consapevoli (v. artt. 2, 41, comma 2, Cost.)¹⁰,

che avverte l'esigenza sempre più generalizzata di effettuare un acquisto che sia ragionato, non bulimico, ma dettato da valori molto più forti e meno superficiali» (B. PAGAMICI, *op. cit.*, 64).

¹⁰ In questi sensi si esprime S. GATTI, *op. cit.*, 1059 laddove individua l'interesse del consumatore nel compiere «un acquisto non viziato da turbative o da imperfetta informazione. In particolare l'interesse del consumatore contrasta con ogni espressione di pubblicità ingannevole e con ogni forma di esasperata tecnica persuasiva che ostacoli la spontaneità delle scelte». Sembra poi quanto meno arduo sostenere che il mercato, reale o virtuale, non sia una formazione sociale dove si sviluppa la personalità umana del consumatore-utente di cui vada tutelata la libertà, dignità, salute e sicurezza. Al riguardo, *ex plurimis*, v. il pensiero di P. PERLINGIERI, *Interpretazione ed evoluzione dell'ordinamento*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 2, 164; A. GATTO, *Consumatore e "persona"*, in *Il diritto vivente*, 2016, 2, 54 ss.; S. ROSSI, *Il mercato e i diritti sociali*, in E. CAVASINO, G. SCALA e G. VERDE (a cura di), *I diritti sociali dal riconoscimento alla garanzia: il ruolo della giurisprudenza*, in *Quaderni del Gruppo di Pisa*, 2013, in www.gruppodipisa.it, 8 ss. che, tra gli altri, richiama il pensiero di G. OPPO, *Codice civile e mercato*, in *Principi e problemi del diritto privato. Scritti giuridici*, VIII, Milano, 2001, 227, secondo cui «mercato vuol dire gli uomini che lo animano nei loro bisogni e sentimenti» (*ivi*, 9, nota 20); M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Orizzonti*, 2013, 3, 1 ss.; V. BUONOCORE, in *ID.* (a cura di), *Iniziativa economica e impresa nella giurisprudenza costituzionale*, in AA.VV., *Cinquant'anni della Corte Costituzionale nella Repubblica italiana*, XVI, Napoli, 2006, 47 ss.; D. LA VALLE, *Mercato e società: l'ipotesi della differenziazione funzionale*, in *Studi di sociologia*, 1993, 1, 81 ss.

Nella giurisprudenza costituzionale v. C. Cost., 7 giugno 2019, n. 141, in www.cortecostituzionale.it e, *inter alia*, in *Giurisprudenza penale*, 2019, 10 con nota di G. BAFFA, *La condotta di reclutamento e di favoreggiamento della prostituzione nell'ambito del libero esercizio di prestazioni sessuali. A proposito della sentenza n. 141 del 2019 della Corte costituzionale (caso Tarantini)* e in forumcostituzionale.it, 2019 con nota di R. BIN, *La libertà sessuale e prostituzione (in margine alla sent. 141/2019)*. Osserva la Consulta nel caso deciso come la dignità di cui all'art. 41, comma 2, Cost., vada interpretata in senso oggettivo. Pertanto non è possibile ritenere che la prostituzione volontaria partecipi della natura di diritto inviolabile, quale forma di estrinsecazione della libertà di autodeterminazione sessuale, non rappresentando affatto uno strumento di tutela e di sviluppo della persona umana bensì una particolare forma di attività economica. Né la Corte ha ritenuto che la l. 20 febbraio 1958, n. 75, violasse la libertà di iniziativa economica privata, in quanto la scelta incriminatrice di condotte parallele alla prostituzione, anche nei casi di libera determinazione, è strumentale al perseguimento di obiettivi che involgono i valori indicati nello stesso art. 41, comma 2, Cost. e segnatamente la tutela dei diritti fondamentali delle persone vulnerabili e della dignità umana.

sarebbero quindi in grado di influenzare - almeno da un punto di vista teorico¹¹ - il rapporto concorrenziale tra imprese. Se la libertà di concorrenza tra imprese è un corollario del diritto alla libera iniziativa economica privata (art. 41 Cost.)¹², è altrettanto vero che l'ordinamento non può venir meno alla tutela del mercato e dei soggetti che vi operano, e pertanto, la concorrenza «diviene essenzialmente una ricerca di massimizzazione del benessere dei consumatori (c.d. *consumer welfare*); nonché, tramite la tutela della struttura concorrenziale del mercato, del raggiungimento del benessere sociale inteso come efficienza allocativa, produttiva ed innovativa che contraddistinguono la c.d. *workable competition*»¹³.

Ai fini di quanto ci occupa, a rilevare è la figura del c.d. consumatore medio. Il legislatore comunitario ha inteso riprendere questo concetto, proprio della letteratura economica, per individuare quel soggetto che è

¹¹ V. *supra*, nota 7.

¹² L'inquadramento costituzionale della pubblicità si basa sul rapporto tra manifestazione di un pensiero e l'esercizio di un'attività economica. Tuttavia, la libertà di manifestazione del pensiero (art. 21 Cost.) e quella di iniziativa economica (art. 41 Cost.) non hanno lo stesso rango, in quanto la prima gode di una protezione più intensa in termini di applicazione concreta (cfr. E. APA, *La pubblicità commerciale*, Napoli, 2011, 95). In giurisprudenza sia la Consulta sia la Cassazione ritengono che la pubblicità commerciale costituisca attività di impresa, assistita dalle garanzie di cui all'art. 41 Cost., e assoggettabile, in ipotesi, alle limitazioni ivi previste ai commi 2 e 3 (cfr. C. Cost., 17 ottobre 1985, n. 231, in www.cortecostituzionale.it e in *Rivista di diritto industriale*, 1987, II, 23 ss. con nota di S. PADOVANI, *Pubblicità commerciale e Costituzione*; Cass., 23 novembre 1999, n. 12993, in *Giust. civ.*, 2000, I, 31 ss. con nota di F. RAMPONE, *La pubblicità commerciale tra libertà di manifestazione del pensiero e libertà di iniziativa economica*). Sull'inerenza della pubblicità commerciale all'art. 41 Cost. piuttosto che all'art. 21 Cost., cfr. S. GATTI, *op. cit.*, 1058. Già C. Cost., 12 luglio 1965, n. 68, in www.cortecostituzionale.it e in *Giurisprudenza costituzionale*, 1965, 838, ritiene circoscritto l'ambito di applicazione dell'art. 21 Cost. alla stampa di cultura, d'opinione e di informazione politica, con esclusione della pubblicità commerciale, rivolta al perseguimento dell'interesse d'impresa. Successivamente C. Cost., n. 231/1985, cit., afferma «la netta distinzione tra le manifestazioni del pensiero, delle quali, nei limiti ivi previsti, viene affermata la libertà, da un lato, e la pubblicità commerciale, della quale viene sottolineata la natura di “fonte di finanziamento” degli organi di informazione, dall'altro, sta ad indicare in modo inequivoco che quest'ultima è considerata una componente dell'attività delle imprese».

¹³ V. NATALINI, *Il principio della libera concorrenza*, in R. VITOLO e M. IMBRENDA (a cura di), *Profili sistemici dei rapporti giuridici d'impresa*, Milano, 2020, 477.

«normalmente informato e ragionevolmente attento ed avveduto, tenendo conto di fattori sociali, culturali e linguistici»¹⁴. La stessa Commissione ha precisato che il criterio adottato costituisce espressione del principio di proporzionalità e deve essere applicato quando una pratica commerciale è destinata alla maggior parte dei consumatori. Il testo della direttiva non definisce unicamente il consumatore medio bensì pone ad oggetto della sua tutela anche quei consumatori particolarmente vulnerabili alle pratiche commerciali scorrette. Nel *Considerando* 19 della dir. CE n. 2005/29, infatti, viene precisato che quando alcune caratteristiche, tra cui l'età, l'infermità o ingenuità del gruppo di consumatori in oggetto li rendano particolarmente vulnerabili al comportamento scorretto, la tutela deve essere indirizzata al membro medio del gruppo. Pertanto, nel valutare la slealtà di una pratica va tenuto conto della sua influenza sul consumatore medio comune o sul consumatore medio del gruppo¹⁵.

¹⁴ V. *Considerando* 18, dir. CE n. 2005/29.

¹⁵ Da ultimo cfr. C. Giust. UE, 14 novembre 2024, C-646/22, *Compass* c. AGCM, in www.curia.europa.eu e in *Rivista di diritto dell'economia, dei trasporti e dell'ambiente*, 2024, 995 ss. con nota di G. MATTARELLA, *Polizze abbinate a finanziamenti, consumatore medio e pratiche commerciali scorrette*, in www.giureta.unipa.it; in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2023, 2, 374 ss. con nota di A. MAGLIARI, *Consumatore medio, razionalità limitata e regolazione del mercato*. Secondo la Corte, «la nozione di “consumatore medio”, ai sensi [della dir. CE n. 2005/29], deve essere definita con riferimento a un consumatore normalmente informato nonché ragionevolmente attento ed avveduto. Una siffatta definizione non esclude tuttavia che la capacità decisionale di un individuo possa essere falsata da limitazioni, quali distorsioni cognitive» (§ 59). Spettando, poi, al professionista fornire tutte le informazioni rilevanti per consentire al consumatore una scelta consapevole, la normalità delle informazioni va posta in relazione «alle informazioni che si possono ragionevolmente presumere note ad ogni consumatore, tenendo conto dei pertinenti fattori sociali, culturali e linguistici, e non alle informazioni proprie dell'operazione di cui trattasi. Di conseguenza, detta caratteristica non esclude che una pratica commerciale possa falsare in misura rilevante il comportamento economico di tale consumatore virtuale a causa di una carenza informativa di quest'ultimo» (*ivi*, § 52). Nella giurisprudenza amministrativa cfr. C. Stato, 17 maggio 2024, n. 4402, in www.giustizia-amministrativa.it, dove si chiarisce che la nozione di consumatore medio non è statistica, e 17 maggio 2024, n. 4422, *ivi*.

2. *I green claims e le derive di greenwashing: tecniche e rimedi comunicativi*

La maggiore rilevanza delle tematiche ambientali ha influito sul modo in cui il consumatore si rapporta alle offerte di mercato e, conseguentemente, alle modalità pubblicitarie con cui il mercato risponde alle domande di consumo. E difatti i timori dovuti al cambiamento climatico, ad un'insoddisfazione per la ripartizione delle risorse e l'avvento dell'IA, «spingono a guardare con crescente scetticismo alla società dei consumi (e degli sprechi)»¹⁶. Alla ricerca del beneficio economico - *sub specie* di un accresciuto patrimonio reputazionale - le imprese sono sempre più spinte a valorizzare gli aspetti positivi per l'ambiente del proprio prodotto o marchio; infatti, «la divulgazione (o pubblicizzazione) dell'impatto ambientale di un'impresa o dei prodotti o servizi che immette sul mercato sta diventando sempre più rilevante anche quale leva competitiva e molte imprese stanno aumentando il relativo apparato informativo diretto al mercato»¹⁷.

La costruzione di una comunicazione verde pianamente corretta comporta una serie di problematiche a cagione della eterogeneità delle metodologie individuate per misurare la cosiddetta impronta ambientale, vale a dire per calcolare il consumo di risorse e l'assorbimento di rifiuti che lo svolgimento delle attività umane implica in una data porzione di territorio¹⁸. Il metro solitamente utilizzato è il normale ciclo di vita di un determinato bene. Questo indicatore abbraccia, com'è stato suggestivamente detto, il prodotto “dalla culla alla tomba” e di fronte alla rapidità dei cambiamenti del mercato una valutazione precisa non sempre riesce agevole in concreto; residuano, infatti, delle aree in cui comunque vi è discrezionalità riguardo alla scelta dei metodi con cui rendere concreti gli standard¹⁹.

¹⁶ L. ZOBOLI, *Il greenwashing e la tutela della corretta comunicazione d'impresa*, in questa *Rivista*, 2024, 2, I, 273.

¹⁷ L. ZOBOLI, *op. cit.*, 277.

¹⁸ Cfr. M.C. REALE, *Comunicare l'impegno per l'ambiente: le nuove regole europee contro il greenwashing*, in *Sociologia del diritto*, 2024, 1, 105.

¹⁹ *Ibidem*.

I *green claims* (anglismo per “pubblicità verde”) rientrano nel più ampio *genus* del *green marketing*²⁰; come il termine stesso suggerisce, per *green marketing* possiamo intendere tutto quell’insieme di pratiche attuate dalle imprese nelle tematiche dell’ambiente e della sostenibilità ambientale. Si tratta di una espressione coniata nel 1975 dall’*American Marketing Association* (AMA) ma che assume rilevanza solo sul finire degli anni 80; secondo un autore il *green marketing* ha lo scopo di «far sembrare normali i prodotti e servizi sostenibili, non a far sembrare sostenibili quelli normali»²¹, lo stesso autore individua cinque caratteristiche chiave con cui definire il *green marketing*, dette anche «cinque I»²². Il *green marketing* si caratterizza, inoltre, per porre l’attenzione non tanto sul prodotto o servizio offerto dall’impresa bensì sull’impresa stessa, coinvolgendo il suo rapporto con gli *stakeholders* e la coerenza rispetto ai programmi di responsabilità sociale d’impresa²³.

Gli studiosi hanno individuato tre ragioni che possono spingere le aziende ad adottare comportamenti più sostenibili: competitività, un bisogno di ottenere legittimazione e, infine, un senso di responsabilità sociale²⁴.

²⁰ V. G. D’IPPOLITO, *Il diritto del greenwashing. Dalla pubblicità ingannevole alle nuove prospettive per consumatori e aziende*, Firenze, 2025, 181 ss.

²¹ J. GRANT, *The green marketing manifesto*, Chichester, 2007, trad. it. di M. PEROGGI e A. DE MARINIS, *Green marketing. Il manifesto*, Milano, 2009, 50.

²² J. GRANT, *op. cit.*, 50; le cinque “i” stanno per: 1) intuitivo: rendere cioè accessibili e comprensibili le alternative sostenibili a chiunque sia al di fuori della cerchia ambientalista e si approcci a questo mondo per la prima volta; 2) integrante: il *green marketing* punta a integrare commercio, tecnologia, effetti sociali ed ecologia attraverso la sostenibilità; 3) innovativo: che implica il creare nuovi prodotti e nuovi stili di vita, c.d. *green-commerce*; 4) invitante: la sostenibilità è anche una sfida di progettazione e 5) informato: l’informazione aiuterà ad evitare il *greenwashing* e a portare una cultura più sostenibile.

²³ Secondo P. KOTLER, H. KARTAJAYA e I. SETIAWAN, *Marketing 3.0. From Products to Customers to the Human Spirit*, Hoboken, 2010, trad. it. di A. GUARALDO, *Marketing 3.0. Dal prodotto, al cliente all’anima*, Milano, 2010, 201 ss., le imprese possono adottare tre ruoli diversi per la tutela dell’ambiente: 1) innovatore: rinnovando prodotti già esistenti che possano migliorare l’ambiente; 2) investitore: finanziando progetti di ricerca e condividendo la visione di un mondo più ecologico e 3) divulgatore: stimolando una presa di coscienza tra il pubblico riguardo a temi ambientali.

²⁴ P. BANSAL e K. ROTH, *Why companies go green: a model of ecological responsiveness*, in *Academy Management Journal*, 2000, 4, 717 ss.

Gli approcci comunicativi nell'ambito dei mezzi di diffusione tradizionali sono stati, a loro volta, categorizzati²⁵ in:

1) grigio, dove la componente ecologica è solo parte minoritaria rispetto all'intero messaggio pubblicitario (ad es. è citata solo la riduzione delle emissioni di CO₂ senza fornire altri dettagli sull'impatto ambientale), puntando di più sull'aspetto emotivo che su un'informazione qualificata;

2) *light green*: il messaggio pubblicitario fornisce soprattutto informazioni sui benefici ambientali connessi all'acquisto (ad es. contribuzione alla riduzione dei cambiamenti climatici) permettendo, però, anche un confronto di tipo economico rispetto ai prodotti concorrenti;

3) *green*: con questa strategia sono indicati in maniera chiara gli impatti ambientali generati dall'acquisto del prodotto; i dati sono supportati da informazioni tecniche che permettono il confronto e l'approfondimento sui benefici ambientali;

4) *solid green*: oltre al messaggio ambientale con elevata chiarezza sono fornite garanzie della validità dell'informazione.

L'utilizzo di tematiche nobilissime che si riferiscono ai valori supremi del nostro ordinamento, come i diritti umani fondamentali (art. 2 Cost.) e l'ambiente (artt. 9, 32 e 41 Cost.), comporta tuttavia il rischio che queste siano utilizzate in modo ingannevole. Un esempio paradigmatico è il *greenwashing* che deriva dall'unione dei lemmi inglesi di *green* ("verde", inteso come ecologico) e di *whitewashing* ("imbiancare", "nascondere sotto una mano di vernice bianca") e va ad indicare la condotta dalle aziende che pubblicizzano le proprie attività e prodotti come ecosostenibili e attenti alle questioni ambientali per migliorare l'immagine agli occhi dei consumatori e dell'opinione pubblica, quando, nella realtà, si tratta di mere operazioni pubblicitarie²⁶. Lo scopo del *greenwashing*, infatti, è di "ripulire" o

²⁵ V. ASSOLOMBARDA (a cura di), *Linee guida per il Marketing e la Comunicazione ambientale: come valorizzare prodotti e servizi sostenibili ed evitare i rischi del greenwashing*, in www.assolombarda.it, 2011.

²⁶ M.A. DELMAS e V.C. BULBANO, *The Drivers of Greenwashing*, in *California Management Review*, 2011, 1, 6, distinguono tra *greenwashing* al livello aziendale, quando interessa le pratiche ambientali dell'azienda, e *greenwashing* di prodotto quando le informazioni mendaci o le omissioni attengono al prodotto o servizio. Cfr.

comunque valorizzare l'immagine dell'impresa dando una "mano di verde" ai propri prodotti e/o servizi, attraverso colori, immagini e parole che evocino rispetto per l'ambiente ed avviene attraverso l'impiego di messaggi, pubblicità, certificazioni, pratiche aziendali e/o produttive falsamente definite come ecologiche, ad es. l'uso del colore verde e/o l'indicazione *eco-friendly* per prodotti o *packaging* che in realtà non sono al 100% riciclabili o che non hanno un reale impatto positivo sull'ambiente²⁷; da questo neologismo ne sono, poi, derivati altri a seconda della specifica questione sociale sfruttata dal professionista per raggiungere la clientela²⁸.

La riflessione sul possibile utilizzo distorsivo delle tematiche ambientali prende le mosse negli anni 70-80 del secolo scorso, con la comparsa degli avvisi sul riutilizzo degli asciugamani nei bagni degli alberghi statunitensi. Jay Westerveld osservò che spesso non veniva prestata la stessa attenzione per lo spreco energetico, come ad es. l'illuminazione del piano, ma il riuso degli asciugamani consentiva un risparmio economico per le strutture, riducendo le spese di lavanderia: lo scopo principale degli avvisi era quindi ridurre le spese e specularmente ampliare i profitti²⁹. Già in precedenza, a metà anni 60, all'aumento dell'attenzione sull'ambiente fece seguito l'iniziativa di molte imprese a darsi una "patina verde" attraverso la pubblicità, pratica definita, con termine forte, «*ecopornography*»³⁰.

C. ASCIONE, *Greenwashing e regolamento UE 852/2020 sugli investimenti sostenibili*, in *Rivista giuridica del Molise e del Sannio*, 2022, 2, 89.

²⁷ V. M. CRIVELLARO, G. VECCHIATO e F. SCALCO, *Sostenibilità e rischio greenwashing: guida all'integrazione degli strumenti di comunicazione ambientale*, Padova, 2012.

²⁸ Ad es. il *pinkwashing*, il *rainbowwashing* o il *socialwashing*. V. *amplius*, M. CRIVELLARO, G. VECCHIATO e F. SCALCO, *op. cit.*; J. LEE, S. BHATT e R. SURI, *When consumers penalize not so green products*, in *Psychology&Marketing*, 2018, 1, 36 ss.; R. TORELLI, F. BALLUCCHI ed A. LAZZINI, *Greenwashing and environmental communication: Effects on stakeholders' perceptions*, in *Business strategy and environment*, 2020, 2, 407 ss. Sul *socialwashing* v. AGCM, provv. 14 dicembre 2023, n. 31002, in *Boll. n. 48/23* e 4 luglio 2024, n. 31272, in *Boll. n. 27/24*, entrambi in www.agcm.it.

²⁹ Cfr. B. BLACK e D.L. LYBECKER, *Great debates in American environmental history*, Westport, 2008.

³⁰ J. MANDER, *Ecopornography: One Year and Nearly a Billion Dollars Later, Advertising Owns Ecology*, in *Communication and Arts Magazine*, 1972, 2, 45 ss.; v. anche J. MOTAVALLI, *A History of Greenwashing: How Dirty Towels Impacted the*

Le attività di *greenwashing* possono essere raggruppate³¹ a seconda delle tecniche utilizzate:

- informazioni vaghe o assenti: mancanza d'informazioni o affermazioni imprecise;
- informazioni menzognere: dire scientemente il falso;
- caratteristica poco o per niente rilevante: enfatizzare caratteristiche *green* irrilevanti ai fini di una scelta consapevole;
- nascondere la verità: dichiarare il prodotto *green* basandosi solo su una singola caratteristica e ignorandone altre. Il messaggio di per sé non è falso ma non è nemmeno completo³²;
- marchi e certificazioni false: utilizzare parole o immagini dando l'impressione che esista, contrariamente al vero, un certificato di soggetti terzi;
- non dimostrare: *i.e.* dichiarare caratteristiche *green* non accompagnate da sufficienti informazioni o da certificati rilasciati da soggetti terzi.
- termini o immagini suggestive che possono risultare ingannevoli se non basati su realtà di fatto esistenti;
- il minore dei mali: vantare una caratteristica del prodotto che non incide sull'impatto ambientale ma è il "male minore";
- abuso di tecnicismi: un linguaggio volutamente complesso³³ diventa spesso difficile da comprendere e il pubblico, non in possesso delle necessarie conoscenze, potrebbe considerarlo di per sé affidabile.

Le conseguenze negative del *greenwashing* non rischiano di danneggiare esclusivamente chi le utilizza bensì tutto il settore, incluse le realtà realmente interessate ad una "sana" politica ambientale. Pertanto sono state proposte³⁴ delle direttrici quali:

Green Movement, già in *dailyfinance.com*, 2011, ed ora in web.archive.org/web/20150923212726/http://www.dailyfinance.com/2011/02/12/the-history-of-greenwashing-how-dirty-towels-impacted-the-green.

³¹ Cfr. R. TORELLI, F. BALLUCCHI ed A. LAZZINI, *op. cit.*; *Sins of Greenwashing*, in *www.ul.com*, 2012.

³² Ad es. riduzione di emissioni, dichiarate, ma aumento di inquinamento acustico/consumo di energie non rinnovabili, non dichiarato.

³³ L'immagine letteraria che viene subito alla mente è il *latinorum* di don Abbondio, ne *I promessi sposi* (cap. II).

³⁴ M. FASAN e S. BIANCHI (a cura di), *L'azienda sostenibile. Trend, strumenti e case study*, Venezia, 2017, 95 ss.

- 1) autenticità: la comunicazione della sostenibilità deve trovare riscontro nell'attività del professionista;
- 2) trasparenza: comunicare le *best practices* aziendali, senza nascondere gli ambiti in cui non è pienamente efficiente e sui quali si sta lavorando;
- 3) informazioni: presenti nella comunicazione e integrate alla creatività del messaggio pubblicitario;
- 4) pervasività: la comunicazione deve descrivere tutti gli ambiti in cui la sostenibilità è coinvolta, anche quelli in cui non si è raggiunta una *performance* d'eccellenza.
- 5) continuità: nel raggiungimento di risultati sostenibili, senza inseguire sporadiche attività;
- 6) modestia: la sostenibilità non deve essere sbandierata bensì comunicata in modo chiaro e puntuale;
- 7) equilibrio: la comunicazione deve essere calibrata rispetto alla platea di riferimento, cercando di non usare termini troppo scientifici, affinché siano fornite le giuste informazioni con il giusto linguaggio;
- 8) autorevolezza: presenza di una certificazione da parte di un ente terzo di dati chiari, puntuali, confrontabili e replicabili;
- 9) coerenza: non solo nel messaggio ma anche nel *medium* con cui viene trasmesso³⁵;
- 10) coinvolgimento degli *stakeholders*: con lo scopo di comunicare meglio gli obiettivi dell'azienda e rafforzare la relazione con i portatori d'interesse.

3. La normazione europea. La direttiva UE n. 2024/825. La proposta di direttiva green claims

Il legislatore europeo si sta dimostrando particolarmente sensibile alle tematiche ambientali. Nel diritto primario l'art. 11 TFUE prevede che le esigenze connesse con la tutela dell'ambiente debbano essere integrate nella definizione e nell'attuazione delle politiche e azioni dell'Unione, in particolare nella prospettiva di promuovere lo sviluppo sostenibile. Dal 2019 viene definito un piano d'azione per rendere

³⁵ Ad es. comunicare l'impegno verso l'ambiente con una campagna ad alto utilizzo di energia o di carta non appare coerente con il concetto che l'impresa vuole esprimere.

sostenibile l'economia dell'UE, trasformando le sfide climatiche e ambientali in opportunità in tutti i settori della politica in modo equo e inclusivo (il c.d. *Green Deal* europeo)³⁶.

In questo solco, il legislatore europeo tramite la direttiva sulla *Corporate sustainability due diligence*³⁷, ha di recente introdotto un obbligo di *due diligence* in materia di diritti umani e ambiente³⁸, applicabile alle imprese europee tramite la revisione della direttiva sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario del 2014³⁹ e consentirà di garantire la solidità degli impegni assunti dalle imprese. Vengono introdotte le seguenti novità:

- estensione dell'ambito di applicazione a tutte le imprese di grandi dimensioni e alle imprese quotate in un mercato regolamentato;
- obbligo di certificazione delle informazioni comunicate sulla sostenibilità⁴⁰;
- requisiti più dettagliati e standardizzati sulle informazioni;
- migliore accessibilità delle informazioni, imponendone la pubblicazione in una sezione *ad hoc*.

³⁶ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Il Green Deal europeo*, COM(2019) 640, in www.eur-lex.europa.eu.

³⁷ Dir. UE n. 2022/1760 (c.d. CS3D), in www.eur-lex.europa.eu, in vigore dal 25 luglio 2024.

³⁸ La direttiva CS3D è stata una delle iniziative chiave del *Green Deal* per l'Europa e s'inserisce in un più ampio quadro normativo che prevede obblighi di *disclosure* non finanziaria per gli operatori del mercato finanziario, per i consulenti finanziari e per le grandi aziende, facendo propri i principi guida ONU su imprese e diritti umani (UNGPs). Tra questi i criteri ESG (*Environment, Social, Governance*) previsti dal Reg. UE n. 2019/2088 sulla *disclosure* in materia di sostenibilità nei servizi finanziari con l'obiettivo di promuovere investimenti che non generino danni significativi all'ambiente e ai diritti umani e la dir. UE n. 2014/95 (NFRD - *Non Financial Reporting Directive*), che impone alle imprese di grandi dimensioni, alle società quotate in borsa, alle banche, alle compagnie di assicurazione e alle imprese ricomprese nel novero di quelle «di interesse pubblico» dalle autorità nazionali, di aggiungere alle loro relazioni annuali informazioni sull'impatto delle loro attività sull'ambiente e sui diritti umani, nonché sulla lotta contro la corruzione.

³⁹ Con la dir. UE n. 2022/2646 (c.d. CSRD), in www.eur-lex.europa.eu. L'obiettivo della CSRD è di migliorare il *reporting* di sostenibilità per sfruttare al meglio il potenziale del Mercato Unico europeo e contribuire alla transizione verso un sistema economico e finanziario pienamente sostenibile e inclusivo.

⁴⁰ Secondo il *Considerando* 4 CS3D, la tutela dei diritti umani e dell'ambiente va anche nell'interesse delle società.

La dir. UE n. 2024/1760 prevede l'obbligo per le imprese di individuare e se necessario evitare, far cessare o attenuare gli effetti negativi delle loro attività sui diritti umani, come il lavoro minorile e lo sfruttamento dei lavoratori, e sull'ambiente, ad esempio l'inquinamento e la perdita di biodiversità, con applicabilità a determinate tipologie d'imprese e settori⁴¹. Le autorità amministrative nazionali designate dagli Stati membri saranno responsabili del controllo di queste nuove norme e potranno imporre sanzioni in caso d'inosservanza⁴², mentre le vittime avranno la possibilità di intentare azioni legali per il risarcimento dei danni che avrebbero potuto essere evitati con adeguate misure di *due diligence*⁴³. Alla CS3D si affianca la direttiva CRSD, *Corporate Sustainability Reporting Directive*, n. 2022/2464, recepita nel 2024 dal legislatore nazionale⁴⁴; i nuovi principi di rendicontazione entrano nel bilancio d'esercizio in modo progressivo nel tempo, secondo gli obblighi preesistenti e le dimensioni dell'impresa.

⁴¹ Le imprese dell'UE vengono divise in due gruppi. Nel primo vi rientrano tutte le società dell'UE di dimensioni e potere economico importanti (con oltre 500 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale che supera i 150 milioni di euro), mentre nel secondo le altre società che operano in determinati settori a impatto elevato, che non raggiungono entrambe le soglie del gruppo 1, ma hanno più di 250 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale pari o superiore a 40 milioni di euro. Per queste società, le norme inizieranno ad applicarsi due anni dopo rispetto al gruppo 1. La direttiva si applicherà anche alle imprese di Paesi terzi attive nell'UE con una soglia del fatturato generato nell'UE in linea con i gruppi 1 e 2.

⁴² Ciascuno Stato membro dell'UE individuerà un'autorità di vigilanza per verificare che le imprese rispettino gli obblighi previsti dalla direttiva. Questa potrà avviare ispezioni e indagini ed imporre sanzioni fino al 5% del fatturato mondiale netto nell'esercizio finanziario precedente la sanzione. Le autorità nazionali saranno coordinate a livello UE da una Rete europea delle autorità di vigilanza.

⁴³ I soggetti coinvolti da un danno subito a causa di una violazione dei diritti umani o degli *standard* ambientali, così come i sindacati e le organizzazioni della società civile, potranno agire in giudizio entro cinque anni. Utilizzando i parametri tradizionali, almeno facendo riferimento ai termini prescrizionali, sembra potersi ipotizzare la natura extracontrattuale di questa responsabilità.

⁴⁴ Con il d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125. Cfr. G. SICOLI e M.A. BALDINI, *Dalla responsabilità sociale alla disclosure ESG. L'impatto sul futuro delle imprese*, Milano, 2025; M. PETA, *Rendicontazione di sostenibilità ESG: adeguamento informativa del bilancio d'esercizio*, in www.fiscoetasse.com, 2024; R. BAUER e M. PETA, *Reporting di sostenibilità ESG. Indicazioni per società quotate, micro e PMI non quotate*, Sant'Arcangelo di Romagna, 2024.

Il legislatore europeo ha quindi modificato la direttiva sulle pratiche commerciali sleali ampliando il novero d'informazioni da fornire, includendo l'impatto ambientale e la durata del ciclo di vita tramite la dir. UE n. 2024/825⁴⁵. Il recente provvedimento novella la disciplina comunitaria di tutela dei consumatori⁴⁶ col fine di contribuire al corretto funzionamento del mercato interno, di perseguire un maggior livello di protezione dei consumatori e dell'ambiente e di compiere progressi nella transizione verde. Come si legge nel primo *Considerando*, e come si ricava ancor prima dall'intitolazione della direttiva stessa, viene ritenuto essenziale che i consumatori possano prendere decisioni di acquisto informate e contribuire in tal modo a modelli di consumo più sostenibili⁴⁷, sul presupposto che gli operatori economici forniscano informazioni chiare, pertinenti e affidabili.

La dir. UE n. 2024/825, inoltre, introduce all'interno della dir. CE n. 2005/29 la nuova definizione di «asserzione ambientale» e di «asserzione ambientale generica»⁴⁸. Ai sensi del novellato art. 2, comma 1, dir. CE n. 2005/29 per «asserzione ambientale» s'intende «nel contesto di una comunicazione commerciale, qualsiasi messaggio o rappresentazione avente carattere non obbligatorio a norma del diritto dell'Unione o nazionale, in qualsiasi forma, compresi testi e rappresentazioni figurative, grafiche o simboliche, quali marchi, nomi di marche, nomi di società o nomi di prodotti, che asserisce o implica che un dato prodotto, categoria di prodotto, marca o operatore economico ha un impatto positivo o nullo sull'ambiente oppure è meno

⁴⁵ Dir. UE n. 2024/825 riguardo la responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde mediante il miglioramento della tutela dalle pratiche sleali e dell'informazione, in www.eur-lex.europa.eu. Sulla proposta di direttiva, v. T. PERRILLO, *Potenzialità e criticità della proposta di direttiva «Green claims»*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2023, 6, 1603 ss.

⁴⁶ In particolare le dir. UE n. 2011/83 e CE n. 2005/29.

⁴⁷ Detto altrimenti, se la questione ambientale è comune a tutti gli individui e a tutti i soggetti del mercato, anche i consumatori vanno tenuti informati correttamente perché possano prendere le loro decisioni che coinvolgono ambiente e consumo. V. anche B. POZZO, *I green claims, l'economia circolare e il ruolo dei consumatori nella protezione dell'ambiente: le nuove iniziative della Commissione UE*, in *Rivista Giuridica dell'Ambiente*, 2020, 4, 707 ss.

⁴⁸ V. F. CORBELLARI e L. BUTTI, *Direttiva (UE) 2024/825*, in www.filodiritto.com, 2024; E. CICIGOI, *Greenwashing. Fondamenti giuridici - Pratiche commerciali sleali - La direttiva 2024/825*, Firenze, 2025, 99 ss.

dannoso per l'ambiente rispetto ad altri prodotti, categorie di prodotto, marche o operatori economici oppure ha migliorato il proprio impatto nel corso del tempo» (lett. o). Secondo la lett. p) dello stesso articolo per «asserzione ambientale generica» si intende «qualsiasi asserzione ambientale formulata per iscritto o in forma orale, anche attraverso media audiovisivi, non inclusa in un marchio di sostenibilità e la cui specificazione non è fornita in termini chiari ed evidenti tramite lo stesso mezzo di comunicazione».

Sono state, quindi, aggiunte nuove pratiche che sono considerate ingannevoli dopo una valutazione casistica, come fare asserzioni relative a future prestazioni ambientali a cui però non sono associati impegni e obiettivi chiari, oggettivi e verificabili, né la garanzia o la certificazione di un sistema di monitoraggio indipendente. La *black list* comunitaria delle clausole abusive ricomprende, alla luce della nuova direttiva:

- forme di *greenwashing* (dichiarazioni ambientali fuorvianti), quali la presentazione di un'indicazione ambientale generica che suggerisce o crea l'impressione di eccellenti prestazioni ambientali, come ad esempio, “rispettosa dell'ambiente”, “ecocompatibile”, “verde”, “ecologica”, “rispettosa del clima”, “a basse emissioni di carbonio” o simili, senza che siano riconosciute ottime prestazioni ambientali a sostegno dell'indicazione⁴⁹;
- l'uso di un'etichetta di sostenibilità non basata su un sistema di certificazione o non stabilita dalle autorità pubbliche⁵⁰;

⁴⁹ Come fa notare M.C. REALE, *op. cit.*, 110, «[l]a formulazione si riferisce a dichiarazioni meramente suggestive volte a dare l'impressione che le prestazioni ambientali vantate corrispondano ad una eccellenza riconosciuta». Viene dunque considerata ingannevole un'asserzione ambientale relativa a prestazioni ambientali generiche e future che non includa impegni chiari, oggettivi, pubblicamente disponibili e verificabili, nonché la pubblicizzazione di elementi irrilevanti come vantaggi per i consumatori, ad es. una “pia intenzione” di voler ridurre le emissioni di CO₂ o il raggiungimento della neutralità climatica entro un determinato anno.

⁵⁰ Il marchio di sostenibilità è «qualsiasi marchio di fiducia, marchio di qualità o equivalente, pubblico o privato, avente carattere volontario, che mira a distinguere e promuovere un prodotto, un processo o un'impresa con riferimento alle sue caratteristiche ambientali o sociali oppure a entrambe, esclusi i marchi obbligatori richiesti a norma del diritto dell'Unione o nazionale» (art. 2, lett. q) dir. CE n. 2005/29 come novellato dalla dir. UE n. 2024/825). In tal modo il legislatore comunitario cerca

- la presentazione di indicazioni basate sulla compensazione delle emissioni di gas a effetto serra, ossia descrivendo un prodotto come a impatto neutro, ridotto o positivo sull'ambiente in termini di emissioni, che può indurre in errore i consumatori a ritenere che tali indicazioni riguardino il prodotto stesso o la fornitura e la produzione di tale prodotto o che il consumo di tale prodotto non abbia un impatto ambientale;
- pratiche ingannevoli relative all'obsolescenza precoce, tra cui: indicazioni false sulla durata o la riparabilità di un prodotto; qualsiasi comunicazione commerciale relativa a un prodotto che contiene una funzione introdotta per limitarne la durata nonostante le informazioni su tale funzione e i suoi effetti sulla durata del prodotto a disposizione del professionista⁵¹.

Il legislatore comunitario fa inoltre rientrare nel concetto di “*claims* di sostenibilità” anche i riferimenti alle “caratteristiche sociali” vantate dal professionista, senza necessariamente fermarsi al criterio ambientale, come, ad es., il rispetto di diritti fondamentali, delle pari opportunità e alla realizzazione del dialogo sociale (cfr. *Considerando* 3).

La dir. UE n. 2024/825, alla luce di una maggiore consapevolezza delle modalità con cui le comunicazioni d'impresa possono influire sul comportamento negoziale (cfr. *Considerando* 1 e 3), sembra avere un ambito applicativo maggiore di quello dell'art. 14 dir. CE n. 2005/29⁵² e dell'art. 2 d.lgs. n. 145/2007 a tenore del quale rappresentano forme di pubblicità solo i messaggi che siano funzionalmente orientati a «promuovere il trasferimento di beni mobili o immobili, la prestazione di opere o di servizi oppure la costituzione o il trasferimento di diritti ed obblighi su di essi».

di porre ordine tra gli eterogenei marchi di natura ambientale. Sui marchi di sostenibilità cfr. L. ZOBOLI, *op. cit.*, 323 ss.

⁵¹ Si tratta di una prassi associata al *greenwashing* che, portando il consumatore a frequenti cambi del bene (*rectius* acquisto di nuovi beni), inevitabilmente comporta ripercussioni sull'accumulo e sullo smaltimento di rifiuti nonché sull'uso di energia e materiali e va, in definitiva, ad incidere in senso negativo sull'ambiente (cfr. *Considerando* 16, 23 e 40 dir. UE n. 2024/825).

⁵² Sul punto cfr. anche R. DI RAIMO, *L'art. 14 della direttiva 2005/29 CE e la disciplina della pubblicità ingannevole e comparativa*, in G. DE CRISTOFARO (a cura di), *Le “pratiche commerciali sleali” tra imprese e consumatori*, Torino, 2007, 289 ss.

Restando sempre nell'ambito pubblicitario, la direttiva permette la c.d. pubblicità comparativa, basata sul raffronto dei prodotti in relazione alle rispettive caratteristiche ambientali o sociali o di aspetti relativi alla circolarità, a condizione che le stesse siano oggettive e forniscano informazioni specifiche sul metodo di raffronto utilizzato, sui prodotti raffrontati e sui loro fornitori.

In materia ESG, ancora, non può non farsi riferimento al d.lgs. 12 luglio 2024, n. 103⁵³; infatti l'art. 3 rubricato «Sistema di identificazione e valutazione del livello di rischio basso» consente a chi ha altre certificazioni, tra cui quelle in ambito ESG, di avere ulteriori semplificazioni e vantaggi sui controlli⁵⁴. Viene istituito un sistema di identificazione e gestione del rischio su base volontaria, riferito ai seguenti ambiti omogenei: protezione ambientale; igiene e salute pubblica; sicurezza pubblica; tutela della fede pubblica e sicurezza dei lavoratori. L'Ente nazionale italiano di unificazione (UNI) elabora, per ciascun ambito omogeneo, norme tecniche o prassi di riferimento⁵⁵ idonee a definire un livello di rischio basso al quale è associabile un *report* certificativo⁵⁶.

Nella determinazione del livello di rischio basso vengono considerati diversi parametri, tra cui:

a) il possesso di almeno una certificazione del sistema di gestione, rilasciata da un organismo di certificazione accreditato ai sensi del Reg. CE n. 765/2008;

⁵³ Intitolato *Semplificazione dei controlli sulle attività economiche*, in www.gazzettaufficiale.it.

⁵⁴ In proposito cfr. L. VERNERO, *Gli attori economici e gli obiettivi di sostenibilità. I riflessi sull'operatività dei mercati*, in questa *Rivista*, 2025, 1, I, 29 ss., che sottolinea come «gli obiettivi sostenibili hanno avuto l'effetto di elevare la posizione di alcuni soggetti privati, quali ad esempio le agenzie di *rating* o i *proxy advisors*, ad attori economici di estrema rilevanza, vista l'importanza dei relativi giudizi anche sul versante regolamentare» (*ivi*, 32 s.).

⁵⁵ Approvate con D.M. del Ministro delle imprese e del *Made in Italy*, sentite le amministrazioni interessate. Sarà lo stesso D.M. ad indicare gli elementi essenziali ed il periodo di validità del *report*, i casi di decadenza e le norme procedurali.

⁵⁶ Dopo il rilascio del *report* l'organismo di certificazione sottopone il soggetto controllato ad *audit* periodici per verificare il mantenimento della conformità. Ove difettino le condizioni di basso rischio, il *report* certificativo viene immediatamente revocato e ne è data comunicazione all'Organismo unico di accreditamento.

- b) altre certificazioni, analogamente rilasciate sotto accreditamento, riconducibili ai principi ESG;
- c) l'esito dei controlli nei precedenti tre anni di attività;
- d) il settore economico;
- e) le caratteristiche e la dimensione dell'attività economica svolta.

L'intenzione del legislatore europeo è di coprire l'intera gamma delle pubblicità *green* e a fianco della normativa ora menzionata si registra una proposta di direttiva per andare a regolare quelle rivendicazioni e asserzioni che hanno in modo esplicito uno scopo commerciale. Ci si riferisce alla proposta di direttiva del Parlamento e del Consiglio sull'attestazione e sulla comunicazione delle asserzioni ambientali esplicite⁵⁷, anch'essa da iscrivere nel c.d. *European Green Deal*. In tale ambito, si registra l'impegno a contrastare la problematica delle asserzioni ambientali false, garantendo agli acquirenti di ricevere informazioni attendibili, comparabili e verificabili, e così permettendo loro di prendere decisioni più sostenibili e ridurre il rischio di un *marketing* ambientale fuorviante⁵⁸.

Si rimane nell'ottica di fornire al consumatore notizie chiare, pertinenti e affidabili affinché questi possa prendere decisioni di acquisto informate e contribuire in tal modo a modelli di consumo più sostenibili⁵⁹. La direttiva è stata pensata per essere applicata alle asserzioni ambientali esplicite formulate da professionisti riguardo a prodotti o professionisti nell'ambito di pratiche commerciali tra imprese e consumatori; anche se, secondo la Relazione, l'eventuale inclusione delle asserzioni ambientali nelle proprie comunicazioni commerciali volontarie resta una decisione delle imprese⁶⁰ che dovranno dimostrare che la loro asserzione non corrisponde al mero assolvimento di obblighi di legge. Particolare importanza riveste l'attestazione dell'asserzione ambientale, in quanto la proposta di direttiva impone una valutazione di specifici aspetti della comunicazione commerciale.

⁵⁷ In *www.eur-lex.europa.eu*. In dottrina cfr. M.C. REALE, *op. cit.*, 114 ss.

⁵⁸ Così il punto 1.1. della Relazione del progetto di direttiva sulle asserzioni ambientali.

⁵⁹ Il consumatore, pertanto, resta coinvolto a pieno titolo nelle questioni ambientali a cui sembra chiamato a contribuire tramite le proprie scelte negoziali.

⁶⁰ Detto altrimenti i costi relativi all'attestazione delle asserzioni sono facoltativi per le imprese, in quanto parte della loro strategia di commercializzazione.

In particolare questa valutazione si basa su prove scientifiche ampiamente riconosciute, utilizza informazioni accurate e tiene conto delle norme internazionali applicabili e precisa a quale aspetto dell'attività o del prodotto si riferisca⁶¹ e deve chiarire il ruolo significativo che gli aspetti o le prestazioni ambientali hanno rispetto al ciclo di vita del prodotto. Nell'ottica della chiarezza si segnala la necessità della distinzione tra compensazioni delle emissioni di gas a effetto serra utilizzate dalle emissioni di gas a effetto serra comunicate come informazioni ambientali supplementari, specificando se tali compensazioni si riferiscono a riduzioni o assorbimenti delle emissioni.

Da ultimo, tuttavia, il percorso di approvazione della proposta di direttiva in disamina sembra essersi arenato ed anzi la Commissione potrebbe addirittura ritirarla⁶².

4. *Il quadro italiano. Il sistema di public and private enforcement*

Nel nostro Ordinamento non esiste - al momento⁶³ - una normativa che espressamente regoli la pubblicità ambientale; ciononostante la trama normativa è già screziata di disposizioni che a vario titolo la riguardano⁶⁴, tanto anche alla luce di alcuni provvedimenti che varie

⁶¹ La valutazione «precisa se l'asserzione si riferisce all'intero prodotto, a una parte di un prodotto o a determinati aspetti di un prodotto, o a tutte le attività di un professionista o a una determinata parte o aspetto di tali attività, a seconda della pertinenza dell'asserzione» (art. 3, § 1, al. 1 proposta di direttiva).

⁶² V. l'articolo *Commissione Ue, "ritireremo la direttiva Green Claims"*, del 20 giugno 2025, in www.ansa.it. Cfr. anche la conferenza stampa dello stesso giorno in www.audiovisual.ec.europa.eu. Si è osservato, da una certa parte del Parlamento europeo, che la direttiva rischierebbe di aggravare gli oneri delle imprese, introducendo oneri eccessivi soprattutto per le PMI e circa 30 milioni di microimprese, in contrasto con obiettivi più ampi di coerenza normativa, competitività e semplificazione amministrativa. La Commissione ha dunque deciso di mettere in pausa il *dossier*, cfr. l'articolo *Salta l'ultimo round negoziale Ue sulla direttiva anti-greenwashing*, del 23 giugno 2025, in www.ansa.it.

⁶³ La dir. UE n. 2024/825 non è stata ancora recepita sebbene sia stata inserita nella legge di delegazione europea per l'anno 2024 (l. 13 giugno 2025, n. 91). In particolare la direttiva in commento non necessita di specifici principi o criteri direttivi di delega, a differenza di altre pure pertinenti come la tutela penale dell'ambiente (dir. UE n. 2024/1203) e le emissioni industriali e le discariche dei rifiuti (dir. UE n. 2024/1785).

⁶⁴ Ad es. il d.lgs. 3 aprile 2006, n. 152 (T.U. Ambiente); la l. 28 dicembre 2015, n. 221; la normativa in tema di prestazione energetica nell'edilizia e via enumerando.

autorità - di garanzia e giudiziarie - hanno emanato nel corso degli anni⁶⁵. Il *greenwashing* può essere fatto rientrare nel novero della pubblicità scorretta e ingannevole⁶⁶, come delineata dal d.lgs. n. 145/07 e dal codice del consumo⁶⁷. Sono da ritenersi ingannevoli, ricordiamo,

Vanno inoltre menzionate la norma ISO 17033:2020 (che definisce requisiti per supportare la definizione, la verifica o lo sviluppo di affermazioni etiche verificabili, credibili e accurate e non fuorvianti) e la norma ISO 14021:2016 (sulle asserzioni ambientali auto-dichiarate delle imprese).

⁶⁵ N. BERARDI, *Greenwashing e comunicazione d'impresa*, in G. TAFFARI ed E. GIOVINE (a cura di), *ESG e sostenibilità d'impresa: novità normative, strumenti e modelli societari*, Padova-Milano, 2024, 46.

⁶⁶ Secondo un'indagine della Commissione Europea, riportata da A.M. STEIN, *Ecco come funziona il greenwashing nella comunicazione*, già in *dealflower.it*, 2021, ed ora in *www.eversheds-sutherland.com/it*, la metà delle affermazioni ecologiche contenute nei siti internet esaminati risulta essere priva di fondamento. La Commissione, su circa 344 affermazioni apparentemente dubbie, ha rilevato che in oltre la metà dei casi non erano state fornite ai consumatori informazioni sufficienti per valutare la veridicità dell'affermazione; nel 37% dei casi l'affermazione conteneva formulazioni vaghe e generiche (come «cosciente», «rispettoso dell'ambiente», «sostenibile»), miranti a suscitare nei consumatori l'impressione, priva di fondamento, di un prodotto senza impatto negativo sull'ambiente; nel 59% dei casi non erano stati forniti elementi facilmente accessibili a sostegno delle affermazioni. In proposito, v. anche M.C. REALE, *op. cit.*, 108, nota 17. Se si guarda alla disciplina d'Oltralpe, il *Jury de déontologie publicitaire*, con provvedimento 9 agosto 2021, n. 756, in A.M. STEIN, *op. cit.*, ha considerato false e ingannevoli le affermazioni ecologiche della società coinvolta. Lo slogan «50% recyclée» viene sanzionato in quanto non chiariva se la metà dei materiali utilizzati per realizzare il prodotto fossero riciclati o, invece, riciclabili, nella misura del 50%, alla fine della vita del prodotto stesso. È stata parimenti ritenuta ingannevole l'indicazione «End plastic waste» dal momento che l'acquisto di un prodotto realizzato parzialmente con plastica riciclata può contribuire alla effettiva cessazione di rifiuti in plastica.

⁶⁷ Simili messaggi, difatti, «sono suscettibili di indurre in errore i consumatori, ai sensi dell'articolo 21, comma 1, lettera b), del Codice del Consumo, con riferimento alla vocazione ambientale e alla responsabilità sociale rivendicata dal produttore» (così l'AGCM, provv. 4 agosto 2016, n. 26137, in *Boll.* n. 28/16, in *www.agcm.it*). In dottrina v. F. BERTELLI, *I green claims tra diritti del consumatore e tutela della concorrenza*, in *Contr. Impr.*, 2021, 1, 286 ss. Tuttavia, la pratica compiuta dal professionista oltre che ingannevole sarebbe anche scorretta, tenuto conto della portata generale del disposto dell'art. 20, comma 2, c. cons. in quanto «falsa o idonea a falsare in misura apprezzabile il comportamento economico, in relazione al prodotto, del consumatore medio che essa raggiunge», v. R. CALVO e I. RIVA, *Artt. 18-26*, in E. CAPOBIANCO, L. MEZZASOMA e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2018, 72 ss. La dir. UE n. 2024/825 sembra poi confermare che la mancanza di trasparenza rispetto alla

tutte quelle pratiche commerciali in grado di far assumere al consumatore una scelta diversa o che possono indurlo in errore con riferimento a determinate caratteristiche del prodotto; è appena il caso di precisare come sia necessaria un'analisi singolare della vicenda⁶⁸, così come si dovrà cercare di evitare, in sede di recepimento, l'effetto opposto: *i.e.* la mancata dichiarazione di pregi ambientali e/o di sostenibilità per evitare di esporsi a potenziali rischi di mancata *compliance* (c.d. *green hushing* o *green-bleaching*) e scansare le relative responsabilità⁶⁹.

In termini generali, la conformazione del mercato e degli strumenti privatistici che disciplinano la produzione e la circolazione della ricchezza a tali obiettivi è generalmente rimessa alla libertà di autodeterminazione degli attori che lo animano⁷⁰, questa è in grado di influire sul livello di attuazione del principio di sussidiarietà orizzontale e il maggiore o minore coinvolgimento dei privati nel raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile⁷¹.

sostenibilità ambientale comporti una responsabilità del professionista sia sul versante pubblicistico sia su quello privatistico.

⁶⁸ Se appare innegabile, in una prospettiva sistematica e teleologica, che la scelta di includere delle condotte riconducibili al fenomeno del *greenwashing* nell'elencazione di pratiche ingannevoli esprima una valutazione di illiceità *a priori* considerata dal legislatore, altrettanto si può dire di quelle ipotesi in cui la comunicazione in concreto vada a falsare il comportamento del consumatore medio, pur non rientrando negli schemi espressamente previsti.

⁶⁹ Cfr. F. BERTELLI, *Pratiche commerciali scorrette. Le asserzioni di sostenibilità e la Dir. 2024/825/UE*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2024, 2, 333 ss.; A. DAVOLA, *The sound of (eco)silence. Greenhushing, informazione ESG ed omissione nel mercato finanziario*, in questa *Rivista*, 2024, 4, II, 321 ss., in part. 329 ss.

⁷⁰ Nel settore degli appalti pubblici v. in particolare l'art. 57 del d.lgs. 31 marzo 2023, n. 36, cfr. C. IRTI, *Gli appalti verdi tra pubblico e privato*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2017, 194 ss.

⁷¹ Cfr. F. BERTELLI, *Pratiche commerciali scorrette*, cit., 334. V. anche A. LEPORE, *Principio di solidarietà e autonomia negoziale nel sistema giuridico italiano*, in *Annali della facoltà giuridica dell'Università di Camerino*, 2020, 9, 121 ss.; F. MAISTO, *L'autonomia privata nel prisma della sussidiarietà orizzontale*, Napoli, 2016, 123 ss.; P. PERLINGIERI, *L'incidenza dell'interesse pubblico sulla negoziazione privata*, in *Rass. dir. civ.*, 1986, 4, 933 ss.

La *ratio* alla base della disciplina della pubblicità ingannevole, risiede nella rilevanza del diritto all'informazione dei consumatori⁷²; cosicché sono due gli aspetti ad essere considerati: da un lato, l'idoneità ad indurre in errore il consumatore, dall'altro, l'idoneità a generare confusione tra prodotti concorrenti. L'intenzione del legislatore, come già detto in precedenza, è di tutelare la genuinità della scelta da parte del consumatore ed è ragionevole immaginare che quest'ultimo faccia affidamento sulla veridicità degli impegni in materia di sostenibilità che il professionista *sponte sua* dichiara di aver assunto o di voler assumere, alla stregua dei parametri di buona fede e correttezza. La diligenza professionale, quindi, si riallaccia alla posizione economica del professionista ed esprime il complesso delle condotte dovute in relazione all'attività svolta e alle dichiarazioni rese⁷³.

⁷² Giova ricordare che l'adeguata informazione rientra tra i diritti fondamentali del consumatore, ex art. 2 c. cons., assieme a quello di pratiche commerciali svolte al lume dei principi di buona fede, correttezza e lealtà. L'adeguata informazione assolve alla finalità di superare la c.d. asimmetria informativa nel rapporto di consumo. *Amplius* v. Gi. BISCONTINI, *Diritto del consumatore ad un'informazione educativa quale parametro valutativo della condotta del produttore di bevande alcoliche*, in M. IMBRENDA (a cura di), *Principi, regole, sviluppi della responsabilità civile. Un confronto italo-iberico*, Padova-Milano, 2025, 169 ss., in part. 185 s.; V. ROPPO, *Prospettive del diritto contrattuale europeo. Dal contratto del consumatore al contratto asimmetrico?*, in *Corr. Giur.*, 2009, 2, 267 ss.; A. JANNARELLI, *La disciplina dell'atto e dell'attività: i contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, in N. LIPARI (a cura di), *Trattato di diritto privato europeo*, vol. III, *L'attività e il contratto*, Milano, 2003, 3 ss. In alcuni settori, come ad es. quello farmaceutico o agro-alimentare, l'asimmetria informativa rischia di colpire anche il messaggio pubblicitario che, pertanto, è assoggettato a specifiche previsioni (cfr. F. CAFAGGI, *Pubblicità commerciale*, in *Digesto comm.*, XI, Torino, 2006, 433 ss., in part. 445 s.). Sul dovere di informazione, v. anche S. CARMIGNANI, *La tutela del consumatore tra comunicazione e informazione*, in A. GERMANÒ ed E. ROOK BASILE (a cura di), *Il diritto alimentare tra comunicazione e informazione*, Torino, 2005, 135 ss.; G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, in *Enc. Dir.*, *Annali IV*, Milano, 2011, 620; M. IMBRENDA, *Persona e scelte di consumo*, cit., 816 ss.; A.C. NAZZARO, *Obblighi di informazione e procedimenti contrattuali*, Napoli, 2000. Ritiene che la distinzione tra regole di validità e regole di comportamento sia «un falso principio» G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità*, Napoli, 2013, 118 s., *contra* C. SCOGNAMIGLIO, *Regole di validità e regole di comportamento: i principi e i rimedi*, in *Eur. dir. priv.*, 2008, 3, 599 ss.

⁷³ Cfr. F. BERTELLI, *I green claims*, cit., 286 ss., C. ASCIONE, *op. cit.*, 93. Di contrario avviso G. DE CRISTOFARO, *Le pratiche commerciali scorrette nei rapporti fra professionisti e consumatori*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2008, 5, 1093, secondo

È stato, tuttavia, osservato che sussistano dei “punti grigi” quando a rilevare siano le omissioni; nel caso in cui un professionista non soggetto ad obblighi informativi ometta di informare il consumatore su scelte sociali relative alla sostenibilità ambientale, per la configurazione di una pratica commerciale scorretta spetterà al consumatore provare che il professionista abbia agito intenzionalmente, «limitando così la sua capacità di prendere decisioni informate e influenzando in modo sleale le scelte di consumo relative ai prodotti»⁷⁴.

Il consumatore non è però il solo a ricevere tutela. La disciplina della pubblicità va ad influire anche nei rapporti tra professionisti⁷⁵, atteso che «se è l'ordinamento ad attribuire effetti etero-imposti alla scelta discrezionale di avvalersi di *claims* di sostenibilità, l'esercizio della libertà di dichiararsi socialmente responsabili comporta, in forza del principio di auto-responsabilità, la perdita della possibilità di tenere comportamenti incoerenti con tale dichiarazione senza sopportarne le conseguenze giuridiche»⁷⁶. Anzi, la normativa riguarda tutta la filiera, non restando esclusa la responsabilità dell'operatore dall'interposizione di uno o più soggetti tra questi e l'utente finale⁷⁷.

cui «la “diligenza professionale” non va dunque sovrapposta né confusa con i “principi generali di correttezza e buona fede”, che costituiscono per contro soltanto i parametri da applicare per individuare il livello di competenza, cura e attenzione che può reputarsi (mediamente) dovuto nel settore di attività del professionista».

⁷⁴ L. ZOBOLI, *op. cit.*, 309.

⁷⁵ In questo caso a ricevere tutela è il diritto di ogni professionista ad operare in un ambiente di “sana concorrenza” ed ispirato alla correttezza professionale (cfr. art. 2598, n. 2, c.c.). V. L. ZOBOLI, *op. cit.*, 312 ss. In giurisprudenza, cfr. C. Stato, 14 settembre 2018, n. 5396, in www.giustizia-amministrativa.it, secondo cui: «[i]l divieto della pubblicità ingannevole anche nei rapporti tra professionisti (pubblicità c.d. *Business to Business*) - oltre ad essere prescritto dal diritto europeo - persegue l'interesse costituzionalmente rilevante alla realizzazione di un mercato aperto, competitivo e libero da interferenze indebite».

⁷⁶ C. ASCIONE, *op. cit.*, 94.

⁷⁷ È necessario dunque un attento controllo sui vari passaggi della filiera che può assumere la veste di attività ispettive da parte del produttore o di *audit* da parte di enti terzi accreditati. In giurisprudenza, Cons. St., 7 settembre 2012, n. 4573, in www.giustizia-amministrativa.it, afferma che «l'interposizione di uno o più soggetti nel rapporto fra l'operatore commerciale e la clientela non esclude la responsabilità dell'operatore, né attribuisce alla stessa natura oggettiva. Infatti, devono essere ricondotte ai parametri della responsabilità colposa eventuali violazioni dell'obbligo di diligenza professionale assunto dal Codice del Consumo a criterio principe di imputazione, in termini di colpevolezza, delle pratiche commerciali scorrette lesive

Una duplicità di livelli di tutela caratterizza il nostro sistema: il primo di stampo pubblicistico ed il secondo di matrice civilistica. Sotto quest'ultimo aspetto l'attenzione della dottrina si è incentrata sul tema degli effetti che la violazione del divieto di ricorrere a pratiche commerciali scorrette determina sulla validità del contratto la cui stipulazione sia stata preceduta o agevolata dall'adozione di una pratica commerciale scorretta. I rimedi sono stati individuati nella nullità del contratto "a valle" o nell'applicazione della c.d. nullità di protezione⁷⁸; nella possibilità di annullamento e, infine, nella c.d. teoria dei vizi incompleti⁷⁹.

delle sfere giuridiche dei consumatori (siano detti parametri qualificati come colpa da organizzazione, oppure come *culpa in eligendo* o *in vigilando*)». Sulla stessa linea si muove anche l'AGCM, v. ad es. provv. 24 maggio 2011, n. 22451, in *Boll.* n. 21/11, in www.agcm.it. In dottrina cfr. A. LEONE, *Advertising e tutela del consumatore verde*, in *Il diritto industriale*, 2021, 1, 73 ss.

⁷⁸ V., ad es., D. APCIELLA, *Le patologie del contratto*, in R. VITOLO e M. IMBRENDA (a cura di), *Lineamenti di Diritto Privato nell'era dell'economia digitale*, Padova-Milano, 2023, 324 ss.; C. SARTORIS, *Nullità di protezione e interesse ad agire*, Padova-Milano, 2022; M. LORENZOTTI, *Le nullità di protezione*, in *Annali della facoltà giuridica dell'Università di Camerino*, 2019, 8, 161 ss.; S. POLIDORI, *Nullità di protezione e sistematica delle invalidità negoziali*, Napoli, 2016; G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità di protezione e la sanatoria dei negozi giuridici*, Napoli, 2011.

⁷⁹ Non sembra questa la sede per soffermarsi *funditus* sulle varie soluzioni offerte dalla dommatica e ci si limiterà a rinviare, *ex multis*, a V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo commentato*, Milano, 2019; T. FEBBRAJO, *Il private enforcement del divieto di pratiche commerciali scorrette*, Napoli, 2018; A. FACHECHI, *Pratiche commerciali scorrette e (apparente) gap normativo: il "sistema" dei rimedi negoziali*, in *Studium Iuris*, 2015, 21, 181 ss.; ID., *La pubblicità, le pratiche commerciali e le altre comunicazioni* in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), *Diritti e tutele dei consumatori*, Napoli, 2014, 45 ss.; ID., *Pratiche commerciali scorrette e rimedi negoziali*, Napoli, 2012; M. LIBERTINI, *Clausola generale e disposizioni particolari nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, in *Contr. Impr.*, 2009, 1, 73 ss.; P. BARTOLOMUCCI, *L'attuazione della direttiva sulle pratiche commerciali scorrette e le modifiche al codice del consumo*, in *Rass. dir. civ.*, 2008, 1, 267 ss.; A. MIRONE, *Pubblicità e invalidità del contratto: la tutela individuale contro le pratiche commerciali scorrette*, in *AIDA*, 2008, 1, 309 ss.; V. RICCIUTO, *Le pratiche commerciali scorrette nella contrattazione a distanza*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, 1, 1 ss.; ID., *Regolazione del mercato e "funzionalizzazione" del contratto*, in *Studi in onore di Giuseppe Benedetti*, Napoli, 2008; E. MINERVINI e L. ROSSI CARLEO (a cura di), *Le pratiche commerciali sleali. Direttiva comunitaria ed ordinamento*

Si è, inoltre, osservato che il riferimento all'applicabilità di rimedi di tutela individuale desumibili dal sistema codicistico non comporta l'inapplicabilità di altre forme rimediali che la legislazione speciale garantisce al consumatore (in particolare quelli contenuti nel codice del consumo). Ad esempio, nel caso in cui il consumatore sia indotto, a seguito di una pratica commerciale scorretta, a concludere un contratto a distanza o al di fuori dei locali commerciali in conseguenza di molestie o indebiti condizionamenti posti in essere dal professionista, si ammette pacificamente la possibilità per l'utente di ricorrere al diritto di recesso *ex artt. 64 ss. c. cons.*⁸⁰. La dottrina, all'esito di un lungo processo ricostruttivo, si è spinta infine a riconoscere che, in difetto di espresse previsioni normative, tra i vari rimedi esperibili in astratto dai consumatori *uti singuli* non vi siano solo quelli di tipo invalidatorio ma anche di natura caducatoria ovvero conservativa, occorrendo, per la concreta definizione ed esperibilità, una disamina di tipo individualistico che risulti rapportata alle peculiarità del caso in concreto.

italiano, Milano, 2007; P. PERLINGIERI, *Nuovi profili del contratto*, in *Riv. critica dir. priv.*, 2001, 2/3, 223 ss.

V., infine, la riflessione di P. FEMIA, *Nomenclatura del contratto o istituzione del contrarre? Per una teoria giuridica della contrattazione*, in G. GITTI e G. VILLA (a cura di), *Il terzo contratto*, Bologna, 2008, 287, secondo cui «[i] rimedi sono funzione del giudizio sull'efficienza regolativa della legislazione sulla contrattazione: si scelgono soltanto se funzionano, non se suonano bene nelle categorie contrattuali ricevute dalla tradizione. Hanno legittimazione regolativa, non dogmatica. [...] Nessuna tecnica è esclusiva, nessuna è pregiudiziale; tutte vanno considerate per la capacità in concreto di riparare il danno».

⁸⁰ M.R. MAUGERI, *Violazione della disciplina sulle pratiche commerciali scorrette e rimedi contrattuali*, in M.V. DE GIORGI, S. DELLE MONACHE e G. DE CRISTOFARO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Cian*, II, Padova, 2010, 483, riconnette tale fattispecie alla pratica commerciale aggressiva di cui all'art. 26, comma 1, lett. b), c. cons. («effettuare visite presso l'abitazione del consumatore, ignorando gli inviti del consumatore a lasciare la sua residenza o a non ritornarvi, fuorché nelle circostanze e nella misura in cui siano giustificate dalla legge nazionale ai fini dell'esecuzione di un'obbligazione contrattuale»). V. anche C. TENELLA SILLANI, *Pratiche commerciali sleali e tutela del consumatore*, in *Obbligazioni e contratti*, 2009, 10, 778 che sottolinea come lo stesso legislatore comunitario, al *Considerando* 10 della dir. CE n. 2005/29, statuisca che «[...] la presente direttiva si applica soltanto qualora non esistano norme di diritto comunitario specifiche che disciplinino aspetti specifici delle pratiche commerciali sleali, come gli obblighi di informazione e le regole sulle modalità di presentazione delle informazioni al consumatore [...]».

La scelta del rimedio da utilizzare non può, infatti, prescindere da una valutazione diretta a misurare, tra gli altri, il pregiudizio sofferto (ove risulti esservi in concreto) dal consumatore singolarmente considerato, vittima della scorrettezza del professionista, dovendo necessariamente detta scelta conformarsi alle esigenze della parte contraente⁸¹. Nell'ottica della selezione del rimedio che meglio si attagli alle circostanze della fattispecie in rilievo, si rende necessario tenere in considerazione come la condotta sleale del professionista possa incidere diversamente sul procedimento di maturazione del bisogno del consumatore circa l'opportunità di acquistare beni e servizi e, quindi, di raggiungere diversi livelli d'influenza della volontà negoziale di quest'ultimo. Ciò in conseguenza non soltanto della tecnica di negoziazione utilizzata ma anche delle singole circostanze del contatto, delle modalità della contrattazione o delle caratteristiche soggettive dei contraenti⁸².

La pubblicità ingannevole, inoltre, può avere risvolti lesivi anche per il concorrente oltre che per il consumatore; in tal caso, è stato osservato, l'intervento dell'Autorità Garante potrebbe non essere efficace ai fini di deterrenza⁸³ e i soli rimedi pubblicistici potrebbero non essere sufficienti a ripristinare la situazione giuridica compromessa dalla pratica commerciale scorretta. Il *public enforcement*, pertanto, ben può essere integrato da quello privato, essendo pacifico che la pratica sleale integri gli estremi di un illecito civile⁸⁴ e dunque è praticabile la tutela giurisdizionale davanti al giudice ordinario con l'azione, individuale o

⁸¹ Che potrebbe anche non avere interesse alla caducazione del rapporto contrattuale e quindi alla rimozione del vincolo obbligatorio, potendo di fatto esserci per il consumatore una qualche utilità in ordine alla conservazione del rapporto tra le parti contraenti originarie.

⁸² Cfr. A. FACHECHI, *Pratiche commerciali scorrette*, cit., 182 ss.

⁸³ Come fa notare la stessa AGCM nel provv. n. 26137/16, cit., in alcuni casi anche l'importo massimo della sanzione (pari a 5 milioni di euro) potrebbe rappresentare una minima parte del fatturato dell'impresa coinvolta (nel caso di specie era inferiore all'1% delle imprese coinvolte), specialmente ove si tratti di cc.dd. multi-nazionali.

⁸⁴ In tal caso la pronuncia dell'Autorità Garante può giovare all'attore quale elemento di prova sulla fondatezza dell'azione. Cfr. Cass., 10 dicembre 2013, n. 27527, in *One LEGALE* secondo cui a fronte del provvedimento dell'Autorità garante l'attore può valersi della presunzione della sussistenza del nesso causale tra la condotta sanzionata e il danno lamentato, fermo restando ovviamente la possibilità per la controparte di fornire la prova contraria. Il principio appare confermato da Cass., 14 agosto 2014, n. 17971, *ivi*.

collettiva, di risarcimento dei danni⁸⁵. Il rimedio risarcitorio si affianca pertanto agli altri strumenti di tutela offerti dall'ordinamento per salvaguardare la concorrenza, anche in un'ottica - potenzialmente - deterrente e sanzionatoria⁸⁶.

⁸⁵ Del resto l'azione risarcitoria per gli atti di concorrenza sleale è già prevista dall'art. 2600 c.c. Al riguardo, tuttavia, v. Cass., 23 dicembre 2015, n. 25921, in *DeJure*, così massimata: «l'accertamento di concreti fatti materiali di concorrenza sleale comporta una presunzione di colpa, ex art. 2600 c.c., che onera l'autore degli stessi della dimostrazione dell'assenza dell'elemento soggettivo ai fini dell'esclusione della sua responsabilità; il corrispondente danno cagionato, invece, non è *in re ipsa* ma, quale conseguenza diversa ed ulteriore rispetto alla distorsione delle regole della concorrenza, necessita di prova secondo i principi generali che regolano il risarcimento da fatto illecito, sicché solo la dimostrazione della sua esistenza consente l'utilizzo del criterio equitativo per la relativa liquidazione». Più di recente, cfr. anche Cass., ord. 18 febbraio 2021, n. 4255, in *One LEGALE*, secondo cui «il danno cagionato dal compimento di atti di concorrenza sleale non è *in re ipsa* ma, essendo conseguenza diversa ed ulteriore rispetto alla distorsione delle regole della concorrenza, richiede di essere autonomamente provato secondo i principi generali che regolano il risarcimento da fatto illecito» (il Collegio richiama anche Cass., 26 marzo 2009, n. 7306 in termini).

⁸⁶ Si vuol qui fare riferimento ai cc.dd. “danni punitivi” (o *punitive damages*) propri degli ordinamenti di *common law*. La presenza di una componente sanzionatoria nel risarcimento del danno è riconosciuta da Cass., Sez. Un., 15 aprile 2011, n. 8730, in *Foro It.*, 2011, I, 3068 con nota di P. PARDOLESI, *Violazione del diritto d'autore e risarcimento punitivo/sanzionatorio*. In quella sede la corte regolatrice afferma il principio per cui gli utili conseguiti dal danneggiante debbano essere devoluti a vantaggio del titolare del diritto leso; «finalità che si persegue piegando l'istituto del risarcimento dei danni ad una funzione sanzionatoria, diretta ad impedire che l'autore dell'illecito possa farne propri i vantaggi, più che ripristinatoria di effettive perdite patrimoniali». V., poi, Cass., Sez. Un., 5 luglio 2017, n. 16601, *inter alia* in *www.juscivile.it*, 2018 con nota di G. PONZANELLI, *Danni punitivi: oltre la delibazione di sentenze straniere?*; in *Nuova giur. comm.*, 2017, 10, II, 1410 con nota di P.G. MONATERI, *Le Sezioni Unite e le molteplici funzioni della responsabilità civile*; in *Foro It.*, 2017, I, 2613 ss., con note di A. PALMIERI e R. PARDOLESI, *I danni punitivi e le molte anime della responsabilità civile*; E. D'ALESSANDRO, *Riconoscimento di sentenze di condanna a danni punitivi: tanto tuonò che piovve*; R. SIMONE, *La responsabilità civile non è solo compensazione: punitive damages e deterrenza* e P.G. MONATERI, *I danni punitivi al vaglio delle sezioni unite*. In dottrina, senza pretesa alcuna di esaustività, v. anche F.D. BUSNELLI, *Responsabilità civile. Fatto illecito. Danni punitivi*, in *Eur. dir. priv.*, 2009, 4, 934; G. ALPA, *La responsabilità civile. Parte generale*, Torino, 2010, 127 ss.; U. MATTEI, *Il modello di Common Law*, Torino, 2014, 131 ss.; P. PERLINGIERI, *La responsabilità civile fra indennizzo e risarcimento*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, 4, 1061 ss.; ID., *Le funzioni della responsabilità civile*, *ivi*, 2011, 1, 119; F. QUARTA, *La funzione deterrente della*

Va, infine, almeno menzionata la proposta di revisione del codice civile (anche) in materia di pratiche commerciali scorrette, con il d.d.l. n. 1151 del 2019⁸⁷ che «prefigura un intervento di riforma anche nella materia delle trattative che precedano la formazione del contratto e, in particolare, sul versante della disciplina degli obblighi di informazione»⁸⁸; «l'eventuale ingresso nel codice civile di una regolamentazione dal contenuto di quella prefigurata nel disegno di legge delega sarebbe destinato ad avvicinare, dal punto di vista dell'ampiezza degli obblighi informativi [...], la regolamentazione dei contratti non riconducibili all'area di quelli *business to consumer* alla disciplina dei contratti dei consumatori»⁸⁹.

responsabilità civile, Napoli, 2010; A. LASSO, *Riparazione e punizione nella responsabilità civile*, Camerino-Napoli, 2018. Sia consentito, infine, il richiamo ad A. SENATORE, *I «danni punitivi»*, in M. IMBRENDA (a cura di), *Principi, regole sviluppi della responsabilità civile*, cit., 301 ss. Volendo riassumere il lungo percorso ermeneutico, le Sezioni Unite hanno affermato che nell'attuale sistema italiano della responsabilità civile la valutazione dell'incidenza della condotta del danneggiante sull'entità del danno da liquidare (e, dunque, l'apprezzamento di una sostanziale funzione sanzionatoria dell'istituto della responsabilità aquiliana) non è in astratto incompatibile con i principi del nostro ordinamento, in cui al risarcimento non è assegnato solo il compito di restaurare la sfera patrimoniale del soggetto che ha subito la lesione, ma anche la funzione di deterrenza e la funzione sanzionatoria del responsabile civile, anche se richiede la sussistenza di specifici presupposti di tipicità legislativa, oltre che ulteriori requisiti di prevedibilità e di dimensionamento quantitativi. Più recentemente, sulla stessa scia v. Cass., ord. 10 dicembre 2021, n. 39391 e 7 marzo 2023, n. 6723, entrambe in *One LEGALE*.

⁸⁷ In www.senato.it e al momento ancora in corso di esame in commissione. Tra i primi commentatori, v. C. GRANELLI, *Pratiche commerciali scorrette e invalidità del contratto: il d.d.l. S1151 di revisione del codice civile*, in *Jus*, 2020, 1, 179 ss.; H. SIMONETTI, *Il drafting legislativo e la riforma del codice civile*, in civilistiitaliani.eu; G. D'AMICO, *Attuazione della delega contenuta nell'art. 1, comma 1, lett. f) del d.d.l. S1151. Una proposta*, in *Persona e mercato*, 2020, 3, 190 ss.; L. BALESTRA, V. CUFFARO, C. SCOGNAMIGLIO e G. VILLA, *Proposte di riforma del Codice civile: prime riflessioni*, in *Corr. Giur.*, 2019, 5, 589 ss.

⁸⁸ L. BALESTRA, V. CUFFARO, C. SCOGNAMIGLIO e G. VILLA, *op.cit.*, 591.

⁸⁹ L. BALESTRA, V. CUFFARO, C. SCOGNAMIGLIO e G. VILLA, *op.cit.*, 592. Inoltre, «la tecnica legislativa ipotizzata sarebbe qui affidata ad un *mix* tra “clausola generale” (l'affidamento sulla lealtà dell'altra parte riposto dal contraente destinato ad essere creditore dell'obbligo di informazione) e “concetto indeterminato” (il “rilievo determinante” dell'informazione), per certi aspetti non lontana dal modello del *Draft Common Frame of Reference* (artt. 3:101 - 3:104). Laddove, com'è noto, la disciplina del Codice del consumo in materia di informazioni precontrattuali (artt. 48 - 49) è

5. *Suasion ed enforcement nell'ambito della pubblicità verde: il ruolo dell'AGCM. La posizione della giurisprudenza amministrativa e ordinaria*

L'attività dell'AGCM negli ultimi tempi si va colorando di un profilo di *moral suasion*, anche con lo scopo di ridurre il potenziale contenzioso⁹⁰. In particolare nel 2024 vi sono stati tredici interventi in tal senso nei confronti di altrettanti professionisti⁹¹, invitando le società a eliminare le affermazioni non chiare o eccessivamente generiche ed a rendere agevolmente consultabili e comprensibili le certificazioni e le attestazioni relative alle modalità di compensazione delle emissioni inquinanti a seguito dalla produzione di gas ed energia. Tale iniziativa è stata coronata da risultati positivi, avendo i professionisti interessati recepito le indicazioni dell'Autorità Garante⁹².

Sotto la lente dell'*authority*, dunque, viene scrutinata per intero la sigla ESG, ritenendo indispensabile che «l'evocazione di pretesi vantaggi ambientali, ecologici o sociali nel contesto della comunicazione commerciale sia sostenuta da elementi di fatto puntuali, veritieri e pertinenti e che il consumatore sia posto in condizione di comprenderne la portata con piena e informata consapevolezza»⁹³.

A fianco dell'attività di *suasion*, si registra un significativo numero di interventi sanzionatori, la cui particolarità è quella di essere stata, in qualche modo, anticipatrice della attuale disciplina europea in materia.

ispirata ad una tecnica di elencazione ben più analitica delle informazioni che debbono essere fornite dal professionista al consumatore» (*ivi*).

⁹⁰ Sia davanti all'Autorità stessa sia, in un secondo (seppur eventuale) momento, davanti al giudice amministrativo.

⁹¹ Cfr. AGCM, *Relazione annuale sull'attività svolta nel 2024*, Roma, 2025, in www.agcm.it, 94.

⁹² Secondo quanto riferito dall'Autorità Garante nella *Relazione annuale 2024*, cit., 94 s. i *green claims* «sono stati corredati dalla puntuale indicazione delle misure di compensazione delle emissioni di CO₂ per il gas naturale e, conformemente alla disciplina nazionale ed europea, da una chiara e comprensibile dichiarazione con la quale le imprese si sono impegnate ad annullare i certificati elettronici che attestano la provenienza da fonti rinnovabili dell'energia (c.d. Garanzie di Origine), in misura corrispondente al quantitativo di energia elettrica immesso sul mercato e commercializzato come tale».

⁹³ Cfr. AGCM, *Relazione annuale sull'attività svolta nel 2023*, Roma, 2024, in www.agcm.it, 17.

Una nota impresa italiana del settore delle acque minerali è stata sanzionata nel 2012 dall'Autorità per pratiche commerciali scorrette⁹⁴, in quanto non è stata in grado di dimostrare né che le bottiglie contenessero il 30% di plastica in meno, né che ci fosse un effettivo risparmio energetico associato alla produzione di questo *packaging*, a differenza di quanto sostenuto dall'azienda, condannata dunque per una "dichiarazione ecologica" che non poteva essere comprovata⁹⁵. Il messaggio pubblicitario si riferiva a 26 milioni di bottiglie da 1,5 litri, a seguito di un accordo con un'agenzia *carbon broker* che propone la compensazione delle emissioni di gas serra dell'azienda con investimenti in progetti *green*⁹⁶. L'Autorità garante ha confermato la censura del Giurì di autodisciplina⁹⁷ e ribadito come le modalità di rappresentazione del progetto apparissero scorrette visto anche l'uso non esclusivo del marchio "Impatto Zero" e la rappresentazione erronea

⁹⁴ AGCM, provv. 8 febbraio 2012, n. 23278, in *Boll.* n. 6/12, in www.agcm.it, v. sulla questione anche C. Stato, 27 aprile 2017, n. 1960, in www.giustizia-amministrativa.it. A. DI LAURO, *Bugie e verità nelle pubblicità delle acque minerali*, in *federalismi.it*, 2015, 2, riporta anche un caso che coinvolge altre note marche di acque minerali: la campagna pubblicitaria vedeva lo *slogan* apposto sull'etichetta delle bottiglie del formato da 1,5 litri, sul *cellophane* della confezione da sei bottiglie, sulla cartellonistica stradale e sul sito internet.

⁹⁵ Nel caso di specie, l'importo della sanzione comminata dall'Autorità garante è stato di 30.000 euro.

⁹⁶ Per l'utilizzo del marchio "Impatto zero" per due mesi sulle bottiglie, il professionista si impegnava a versare una somma di denaro destinata a riforestare un'ampia area boschiva compensando, in questo modo, le emissioni di anidride carbonica collegate alla produzione delle bottiglie. L'accordo con il *broker*, tuttavia, si riferiva solo alle emissioni di CO₂ dovute alla produzione delle bottiglie e non all'intero ciclo produttivo, per un totale di emissioni di compensate solamente del 7% annui. Per di più la durata di questo progetto era inferiore all'anno solare (e pertanto la percentuale effettiva era ancora più ridotta).

⁹⁷ Del 15 aprile 2011, in www.iap.it. Il Giurì ha ritenuto i messaggi in esame ingannevoli a causa della significativa differenza che esiste tra il contenuto dell'iniziativa filo-ambientale e il significato letterale della formula «Impatto Zero [che] fornisce una assicurazione assolutamente eccessiva rispetto agli effetti filo-ambientali dell'iniziativa [della società], in quanto implicitamente ma sicuramente afferma che gli effetti negativi per l'ambiente sono compensati (tutti) da quelle iniziative»; il senso letterale di tale locuzione «è palesemente molto più ampio di quanto non sia l'effetto dell'iniziativa pubblicizzata [perché] afferma una piena compensazione di tutte le emissioni di CO₂». Sul ruolo dell'IAP, cfr. G. D'IPPOLITO, *op. cit.*, 255 ss.; N. BERARDI, *op. cit.*, 48 s.; F. BERTELLI, *Pratiche commerciali scorrette*, cit., 340 s.

data ai consumatori anche attraverso lo spot televisivo che la citava come «la prima acqua minerale a Impatto Zero»; sono stati parimenti ritenuti decisivi la mancanza dei criteri di chiarezza, veridicità e non ambiguità e la mancanza di correttezza professionale con la conseguenza dell'inganno del consumatore medio⁹⁸.

Il provvedimento forse maggiormente noto⁹⁹ ha interessato, per pratica commerciale scorretta, una società che presentava il proprio carburante come attento per l'ambiente. Il *claim* consisteva «nella diffusione di informazioni ingannevoli e omissive riguardo al positivo impatto ambientale connesso all'utilizzo del carburante [...], nonché riguardo alle particolari caratteristiche di tale carburante in termini di riduzione dei consumi e di riduzione delle emissioni gassose». La decisione riguardava un diesel¹⁰⁰ presentato come bio, *green* e

⁹⁸ Secondo l'AGCM nel provv. n. 2378/12 cit., è «onere informativo minimo imprescindibile a carico dei professionisti che intendono utilizzare tali vantì nelle proprie politiche di *marketing*, quello di presentarli in modo chiaro, veritiero, accurato, non ambiguo né ingannevole». Stando al provvedimento in esame, «le modalità con cui la società ha rappresentato il proprio temporaneo e sporadico impegno per la compensazione delle emissioni di anidride carbonica dovute alla produzione di un determinato quantitativo di bottiglie di acqua minerale [...] e, quindi, cercato di differenziare il proprio prodotto da quelli concorrenti facendo leva sulla crescente attenzione del consumatore alle tematiche ambientali e di cambiamento climatico, appaiono scorrette». L'Autorità pone l'accento sulla particolare delicatezza della «tematica dei c.d. *claim* ambientali o verdi (*green claims* o *environmental claims*) e, in generale, dei c.d. strumenti di *green marketing*, diretti a suggerire o, comunque, a lasciar intendere o anche solo evocare il minor o ridotto impatto ambientale del prodotto o servizio offerto e che sono diventati un importante strumento pubblicitario in grado di orientare significativamente le scelte di acquisto», data l'accresciuta sensibilità ambientale dei consumatori (*ivi*).

⁹⁹ AGCM, provv. 15 gennaio 2020, n. 28060, in *Boll.* n. 3/20, in *agcm.it*.

¹⁰⁰ L'Autorità era già intervenuta in materia di diesel con il provv. 4 agosto 2016, n. 26137, in *Boll.* n. 28/16, in *agcm.it*. Si tratta del filone italiano dell'*affaire Dieselgate* che ha coinvolto una nota casa automobilistica tedesca. Come la stessa AGCM ha evidenziato, «secondo una consolidata giurisprudenza le pratiche commerciali scorrette si configurano come illeciti di pericolo, dove la valutazione della scorrettezza deve essere condotta unicamente alla luce della violazione del dovere di correttezza e della potenziale distorsione del comportamento economico del consumatore, a prescindere dall'entità del danno economico cagionato o che potrebbe verificarsi. In altri termini ai fini della configurazione dell'illecito, non è necessaria l'analisi degli effetti prodotti dalla condotta, essendo invece sufficiente che, sulla base di un giudizio prognostico, la stessa sia ritenuta idonea ad incidere potenzialmente sulle scelte dei consumatori trattandosi di illecito di pericolo ai fini della irrogazione

rinnovabile, che «riduce le emissioni gassose fino al 40%»¹⁰¹. Ritiene l'AGCM che le comunicazioni pubblicitarie veicolano l'idea di un impatto ambientale positivo in termini assoluti e non relativi. Le pubblicità ambientali, secondo l'Autorità, «devono riportare i vantaggi ambientali del prodotto in modo puntuale e non ambiguo, essere scientificamente verificabili e, infine, devono essere comunicati in modo corretto». L'Autorità evidenzia che «alcune delle vantate caratteristiche del prodotto, relative alla riduzione delle emissioni gassose [...] non sono risultate confermate dalle risultanze istruttorie, in quanto parziali ovvero non adeguatamente contestualizzate». I «vanti sono, pertanto, idonei ad essere intesi dai destinatari dei messaggi come informazioni che sarebbero valide nella generalità dei casi e per la generalità delle vetture, relative ad una riduzione che dovrebbe essere del 5% in media delle emissioni di CO₂ e che potrebbe arrivare, nelle condizioni più favorevoli, rispettivamente al 40% e al 4% per le emissioni gassose e i consumi». Secondo l'AGCM e l'AGCOM¹⁰²,

della sanzione il danno eventualmente subito dal consumatore, dalle altre imprese o dalla collettività in genere non è preso in considerazione. D'altra parte la *ratio* del potere sanzionatorio risiede nella esigenza di garantire il rispetto delle regole a presidio della libera e leale concorrenza fra le imprese» (*ivi*; vengono altresì richiamate diverse pronunce dei giudici amministrativi). In dottrina, *ex plurimis*, v. I. GERACI, *Il Dieselgate. Riflessioni sul private e public enforcement nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, in *Rivista di diritto industriale*, 2018, 2, 61 ss.; A. GENOVESE, *Profili di public e private enforcement dei divieti di pratiche commerciali scorrette. Anche con riferimento ai settori regolati*, in *Giur. Comm.*, 2022, 5, I, 766 ss. Nel provvedimento citato l'AGCM osserva che «la crescente e diffusa sensibilità ambientale rappresenta un elemento in grado di orientare le scelte di natura commerciale dei consumatori, al punto che [...] la competizione nei diversi mercati avviene anche attraverso la rivendicazione di caratteristiche e innovazioni di prodotto diretti a preservare la natura e l'ambiente».

¹⁰¹ Nel 2016 la società interessata inizia a pubblicizzare il proprio carburante diesel, denominato *Diesel +* con il *claim* riportato nel testo; in particolare la «riduzione dei consumi dell'ordine del 4% [e] l'usura del motore», «una riduzione delle emissioni di CO₂ in media del 5%» e una riduzione «del 20% per quanto riguarda il particolato». Nel 2019 l'associazione ambientalista Legambiente solleva dubbi sull'affermazione «-40% di emissioni gassose» e pone direttamente delle domande alla società. Il 27 febbraio l'associazione si rivolge all'Autorità garante segnalando la pratica commerciale, modificata nelle settimane successive.

¹⁰² Attese le modalità diffusive della comunicazione pubblicitaria è stata interessata anche l'Autorità garante per le comunicazioni, che ha provveduto ad

inoltre, «il consumatore medio potrebbe essere stato condizionato all'acquisto dei prodotti dalla presenza di messaggi pubblicitari e l'efficacia di tali messaggi potrebbe essere stata amplificata dalla contemporanea diffusione sulla rete radiofonica e televisiva, sui quotidiani, nonché in Rete, per loro natura mezzi di comunicazione di immediata percezione e impatto».

Il professionista impugna la delibera innanzi al T.A.R. del Lazio, che nel 2021 conferma il provvedimento¹⁰³, ritenendo che i messaggi pubblicitari fossero connotati da vaghezza, genericità e da imprecisioni tali da non rendere “veritiera” l'asserzione ambientale¹⁰⁴. Sempre

autonoma istruttoria conclusasi con un parere richiamato dall'AGCM nel proprio provvedimento.

¹⁰³ T.A.R. Lazio, 8 novembre 2021, n. 11419, in www.giustizia-amministrativa.it. Il giudice amministrativo rileva che i professionisti devono presentare le loro dichiarazioni ecologiche in modo chiaro, specifico, accurato e inequivocabile, al fine di assicurare che i consumatori non siano indotti in errore, come già previsto dalla dir. CE n. 29/2005, disporre di prove a sostegno delle loro dichiarazioni ed essere pronti a fornirle alle autorità di vigilanza competenti in modo comprensibile qualora la dichiarazione sia contestata. L'orientamento si colloca nella scia di quanto già ritenuto dall'AGCM nel provv. n. 26137/16, cit., a mente del quale è «onere informativo minimo imprescindibile a carico dei professionisti che intendono utilizzare [*green claims*] nelle proprie politiche di *marketing*, quello di presentarli in modo chiaro, veritiero, accurato, non ambiguo né ingannevole».

¹⁰⁴ Il provvedimento del giudice amministrativo di prime cure appare inoltre coerente alla prassi comunitaria che con le riforme del 2019 richiede chiarezza, accuratezza, specificità e basi scientifiche dei messaggi verdi, e, inoltre, che questi non siano vaghi o generici. Anche perché la presenza di un “falso verde” può recare danno a chi realmente crede nella possibilità di coniugare ambiente e imprenditorialità. L'emersione di pratiche di *greenwashing* può rendere il consumatore indifferente o generare sentimenti negativi nei confronti del *marketing* verde; ciò comporta un problema per le aziende ecosostenibili, dato che saranno costrette a prendere le distanze dalle affermazioni false (sostenendo delle spese). Ancora, proprio a causa di esperienze negative, il consumatore potrebbe restare diffidente anche in presenza di affermazioni veritiere. Secondo T.A.R. Lazio, n. 11419/2021, cit., «l'Autorità ha opportunamente declinato la nozione di “consumatore medio” [...], e ha osservato che il consumatore, spesso destinatario di messaggi promozionali nei quali si esalta la “positività” per l'ambiente di taluni prodotti, tenda ad associare ai termini “verde” e “rinnovabile” una valenza positiva assoluta. Tale approccio è determinato, aggiunge l'Autorità, dall'effetto distorsivo sulle capacità razionali di scelta derivanti dal “*framing* informativo” cui il consumatore è sottoposto, fenomeno psicologico secondo cui la sensibilità della scelta economica da effettuare

secondo il giudice amministrativo, la nozione di consumatore medio va parametrata al mercato di riferimento e, nel caso di specie, si tende ad associare ai termini «verde» e «rinnovabile» una valenza positiva assoluta. In sede di appello¹⁰⁵, tuttavia, la delibera dell'autorità è stata annullata sulla considerazione che le modalità concrete utilizzate dal professionista non valgano ad integrare una pubblicità scorretta in quanto supportate da ulteriori informazioni in grado di precisare e contestualizzare l'informazione veicolata; il Consiglio di Stato, inoltre, concretizza la nozione di consumatore medio rapportandola all'utilizzatore di *diesel*: quest'ultimo seguirebbe «altri parametri di comparazione tra prodotti tra cui, *in primis*, il risparmio economico nei consumi»¹⁰⁶.

Più di recente l'attività di *enforcement* dell'AGCM è proseguita a tutela del consumatore e della preminenza delle tematiche ambientali¹⁰⁷. Si è appena concluso, infatti, un procedimento nei confronti di un professionista sanzionato per aver utilizzato asserzioni ambientali generiche e vaghe nel settore dei capi di abbigliamento *fast*

viene influenzata dalla modalità di presentazione degli elementi rilevanti di un prodotto [...].».

¹⁰⁵ C. Stato, 23 aprile 2024, n. 3701, in www.giustizia-amministrativa.it.

¹⁰⁶ *Ivi*, § 6.5 in Diritto. Inoltre, a parere dei giudici di seconde cure, l'indicazione delle percentuali sarebbe un *claim* di supporto di secondo livello, quale specificazione ulteriore rispetto a quella già fornita a precisazione del messaggio principale. Il richiamo a valori medi, poi, non sarebbero fuorvianti in quanto, oltre ad essere comuni nella prassi comunicativa, «lasciano intendere al consumatore che si tratta di un vanto dalla portata variabile» (*ivi*, § 6.7 in Diritto), realizzando, anzi, un temperamento tra completezza e specificità dell'informazione. Ancora, «non può dubitarsi, in linea di principio, della legittimità dell'impiego di *claim* "green" anche in relazione a prodotti (come nel caso di specie un carburante diesel) che sono (e restano) in certa misura inquinanti ma che presentano, rispetto ad altri, un minore impatto sull'ambiente» (*ivi*, § 6.3 in Diritto).

¹⁰⁷ V. AGCM, *Relazione annuale* 2024, cit., 108 che ribadisce, da un lato, la «crescente importanza della leva competitiva della sostenibilità» e, dall'altro, «una elevata asimmetria informativa che vede i consumatori in una posizione di particolare debolezza».

e *superfast*¹⁰⁸ in scia ad un altro¹⁰⁹ che ha visto sanzionati l'utilizzo di vantanti ambientali non certificati al momento dell'asserzione o comunque inesatti¹¹⁰ nonché l'imposizione di un aumento dei prezzi di spedizione, motivato con la partecipazione del consumatore ad iniziative climatiche del professionista¹¹¹.

Nella giurisprudenza di merito ordinaria, il precedente in materia di *greenwashing* più rilevante e commentato è quello deciso in sede cautelare dal Tribunale di Gorizia¹¹², con ordinanza successivamente

¹⁰⁸ AGCM, provv. 29 luglio 2025, n. 31639, in *Boll.* n. 30/25, in www.agcm.it. In particolare, al § 190 della delibera si legge che «stante la complementarità tra gli interessi pubblici alla tutela dei consumatori e alla tutela dell'ambiente (a mente dell'articolo 9 Cost.), rileva in termini di gravità il significativo danno ambientale che i *green claims* scorretti accertati abbiano potuto indirettamente determinare. Tali vantanti decettivi, infatti, risultano idonei a influenzare indebitamente le scelte economiche dei consumatori - in particolare di giovani e adolescenti, maggiormente sensibili alle tematiche ambientali - inducendoli ad un acquisto eccessivo e ad un consumo rapido di capi d'abbigliamento [...], in realtà altamente inquinanti e destinati a incrementare, tra l'altro, le emissioni di gas serra legate alla loro produzione e trasporto, il rilascio di micro plastiche nell'ambiente, nonché la quantità dei rifiuti tessili non biodegradabili». Cfr. anche AGCM, *Relazione annuale 2024*, cit., 108 s.

¹⁰⁹ AGCM, provv. 21 gennaio 2025, n. 31445, in *Boll.* n. 5/25, in www.agcm.it.

¹¹⁰ L'Autorità garante ritiene sussistente la confusione avendo il professionista formulato il messaggio pubblicitario in modo da far ritenere che le iniziative di compensazione fossero in grado di rendere meno inquinanti i servizi di spedizione offerti. Vi è, infatti, differenza tra «compensazione» e attività di «riduzione», atteso che solo la seconda incide sul reale impatto ambientale del prodotto o servizio offerto dall'operatore economico; la prima, invece, è frutto dell'implementazione di attività per «pareggiare» la quantità di CO₂ emessa.

¹¹¹ Secondo il provvedimento da ultimo menzionato vi sarebbe stata l'imposizione del professionista ai propri clienti dell'adesione all'iniziativa di compensazione di anidride carbonica e del pagamento da parte degli stessi del relativo contributo (a fronte della possibilità di ottenere un certificato - non richiesto - attestante l'avvenuta compensazione di emissioni). Attraverso questa pratica i costi delle iniziative di compensazione e riduzione delle emissioni del professionista sono stati, invece, posti a carico dei clienti consentendo il recupero di tutte le somme corrisposte; veniva operata, inoltre, una sorta di discriminazione tra i clienti, in quanto quelli di maggiori dimensioni non avrebbero sopportato alcun onere.

¹¹² Trib. Gorizia, ord. 26 novembre 2021, *ex plurimis* in *Alimenta*, 2022, 2, 329 ss. con nota di M. TERNZI, *Il Tribunale di Gorizia contrasta la pubblicità ambientale ingannevole* e in *Diritto agroalimentare*, 2022, 1, 7 ss. con nota di B. LA PORTA, *Riflessioni a margine dell'ordinanza cautelare del 26 novembre 2021 del Tribunale di Gorizia: greenwashing tra concorrenza sleale e diritto del consumatore all'acquisto consapevole*.

revocata in sede di reclamo¹¹³; in prima battuta è stato ritenuto che i messaggi pubblicitari fossero «molto generici in alcuni casi», tali da ingenerare «nel consumatore un'immagine *green* dell'azienda senza peraltro dar conto effettivamente di quali siano le politiche aziendali che consentono un maggior rispetto dell'ambiente e riducano fattivamente l'impatto che la produzione e commercializzazione di un tessuto di derivazione petrolifera possano determinare in senso positivo».

Successivamente, il Tribunale di Milano¹¹⁴ si è pronunciato su una campagna pubblicitaria realizzata da un produttore di filtri per rubinetti, contestata dalla controparte che la riteneva ingannevole e denigratoria per le imprese delle acque minerali naturali. Se è vero che alcune censure di parte ricorrente sono state accolte, il Tribunale ha tuttavia ritenuto legittimi e veritieri i passaggi che qualificavano come inquinante la plastica delle bottiglie di acqua minerale, «non valendo a sconfessare tale affermazione la mancata precisazione che le bottiglie di plastica sono realizzate in PET, ossia in una plastica riciclabile al 100%, che comunque rappresenta un rischio di inquinamento ambientale, dato il costo economico di smaltimento e di riciclo».

6. Il rimedio dell'azione di classe (anche) nell'ottica green. Considerazioni conclusive: verso il superamento di posizioni d'intangibilità dell'agire imprenditoriale in favore di una diversa concezione dell'attività d'impresa e della realizzazione dei valori della persona nel mercato

Si diceva in precedenza che la figura del consumatore è mutata, anche a seguito del progresso della tecnica; pertanto nuove e ulteriori esigenze di protezione del consumatore vengono alla luce, ad es., nell'ambito del mercato telematico. L'utilizzo della rete Internet, quale strumento di interazione tra le parti nella commercializzazione di beni e servizi, se da un lato agevola il professionista nel ricorso a strumenti tecnici atti a condizionare le scelte dei consumatori, dall'altro rende ardua una preventiva e uniforme regolamentazione dei passaggi diretti

¹¹³ Con provvedimento del 27 gennaio 2022, per difetto del *periculum in mora*.

¹¹⁴ Trib. Milano, 20 luglio 2022, n. 6446. V. A.P. SEMINARA, *I limiti della comunicazione pubblicitaria nei rapporti business to business, tra vanti di ecosostenibilità e raffronti fuorvianti*, in *Danno e resp.*, 2023, 5, 657.

allo scambio dei consensi, che anzi appaiono “delocalizzati” nella misura in cui ogni decisione di consumo e ogni contratto eventualmente concluso tra le parti appare inevitabilmente come il risultato di un processo unico e non ripetibile¹¹⁵.

C’è, infine, un altro aspetto da sottolineare, vale a dire la posizione del consumatore che - *ex lege* - vuole, può e deve essere informato per assumere scelte razionali e consapevoli di fronte alle informazioni che le imprese forniscono con l’etichettatura e/o con quelle reperibili *aliunde*. La posizione del consumatore che vuole essere informato sulla “veridicità della verità” di una comunicazione pubblicitaria potrebbe arrivare a scontrarsi con la posizione dell’impresa che certo non vorrà aprire a *disclosure* che possano mettere in pericolo i propri diritti di proprietà industriale, basti sol far riferimento a *know-how* e brevetti. Se fosse ipoteticamente possibile acquisire qualsiasi informazione allora il segreto aziendale, che pure riceve tutela ordinamentale, si troverebbe a rischio; si veda ad es. la scelta del legislatore del d.lgs. 19 agosto 2005, n. 195, sul c.d. accesso ambientale che all’art. 5 esclude dette informazioni quando ciò rechi pregiudizio alla riservatezza delle informazioni commerciali o industriali, per la tutela di un legittimo interesse economico e pubblico, nonché ai diritti di proprietà industriale e intellettuale (lett. d) ed e) dell’art. 5).

Il panorama rimediale del consumatore si completa con la possibilità di esperire un’azione collettiva (o *class action*) come previsto dalla l. 12 aprile 2019, n. 31¹¹⁶. A differenza del precedente regime, l’attuale

¹¹⁵ Cfr. F. RENDE, *Nuove tecniche di condizionamento delle scelte di consumo e rimedi conformativi del regolamento contrattuale*, in *I Contratti*, 2012, 8/9, 735 ss. Sembra quasi esserci una controtendenza rispetto alle condizioni generali di contratto (cfr. art. 1341 c.c.), nate appunto per standardizzare la contrattazione verso una pletora di controparti contrattuali. Tuttavia se il singolo contratto può apparire come *unicum* non va persa di vista la circostanza che le piattaforme, luogo dove sempre più spesso avviene la contrattazione di consumo, hanno propri *termini e condizioni* che regolano il rapporto negoziale valide per qualunque utente (ad es. le modalità di restituzione del bene).

¹¹⁶ In termini generali, l’azione di classe è un’azione a tutela dei diritti individuali omogenei e interessi collettivi dei consumatori e degli utenti, esercitabile per l’accertamento della responsabilità e la condanna al risarcimento del danno, derivanti da danni o inadempienze contrattuali, legati al consumo. Si consente ai consumatori o utenti che hanno subito danni derivanti da prodotti difettosi o pericolosi, o da comportamenti commerciali scorretti o contrari alle norme sulla concorrenza, di “unire le forze” per ottenere il risarcimento, in ipotesi in cui il ricorso al giudice

normativa¹¹⁷ è applicabile ad ogni tipologia di danno derivante da illecito, nel campo della responsabilità contrattuale ed extracontrattuale, svincolandosi dal riferimento all'ambito consumeristico. In quest'ultima categoria rientrano certamente i danni alla salute o ai loro beni che i singoli subiscono in conseguenza della compromissione dell'ambiente e, tra questi, anche quelli da immissioni (art. 844 c.c.)¹¹⁸.

sarebbe troppo oneroso per un singolo individuo. Originariamente prevista agli artt. 139-140 *bis* c. cons., la disciplina è stata profondamente modificata dalla l. n. 31/19 (entrata in vigore, dopo una serie di rinvii, il 19 maggio 2021). Sono legittimate attive all'azione soltanto le organizzazioni e le associazioni iscritte in un elenco istituito presso il Ministero della giustizia (ferma restando la legittimazione di ciascun componente della classe), e l'azione può essere esperita nei confronti di imprese o di enti gestori di servizi pubblici o di pubblica utilità, relativamente ad atti e comportamenti posti in essere nello svolgimento delle loro rispettive attività.

¹¹⁷ Cfr., *ex multis*, M. MAZUCCA, «Atto di consumo» e interessi protetti: l'azione di classe riformata, in *Rass. dir. civ.*, 2022, 3, 1157 ss.; N. VIRDIS, Class action al via la riforma, in *www.altalex.com*, 2021; A. CERRATO, *L'azione di classe*, Trani, 2021; G. CARUSO, *Contributo allo studio delle azioni di classe*, Napoli, 2021; V. BARSOTTI, F. DE DOMINCIS, G. PAILLI e V. VARANO (a cura di), *Azione di classe: la riforma italiana e le prospettive europee*, Torino, 2020; P. PARDOLESI e A. BITETTO, *Tutela collettiva e azione di classe. Un'analisi comparativa*, Bari, 2020; A.G. DIANA, *Class action e inibitoria collettiva. Nuova disciplina*, Padova, 2020; A.D. DE SANTIS, *I procedimenti collettivi. L'azione di classe e l'azione inibitoria collettiva nel codice di procedura civile*, in *Il Giusto Processo Civile*, 2019, 3, 701 ss.; G. MONTELEONE, *Note a prima lettura sulla nuova legge sull'azione di classe (legge 12 aprile 2019, n. 31)*, *ivi*, 633 ss.; P.F. GIUGGIOLI, *L'azione di classe. Un nuovo procedimento collettivo*, Padova, 2019; G. PARISI, *La «nuova» azione di classe*, in *www.treccani.it*, 2019 e *ivi* per ulteriore bibliografia; A. GIUSSANI, *Le azioni di classe dei consumatori dalle esperienze statunitensi agli sviluppi europei*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2019, 1, 157 ss.

¹¹⁸ La natura di rimedio generale della riforma è dimostrata anche dal fatto che la disciplina è inserita nel corpo del codice di procedura civile, agli artt. 840 *bis* ss. Da evidenziare che l'azione di classe è concepita per incrementare la risposta giudiziale in presenza di controversie di massa, essa cioè si aggiunge all'azione individuale ordinaria a cui il singolo potrà continuare a ricorrere per la tutela delle proprie ragioni. Il rito applicabile è quello previsto dagli artt. 702 *bis* ss. c.p.c. con le peculiarità proprie della procedura. La combinazione di questi fattori delinea un nuovo possibile scenario di rilievo per le *class action*: questo strumento potrà essere utilizzato anche per far accertare la violazione di diritti fondamentali da parte delle imprese, in un contesto socio-giuridico in cui queste ultime sono chiamate sempre più ad agire in maniera sostenibile e socialmente responsabile. Di particolare attualità appare, ad es., la possibilità di utilizzare un'azione collettiva per la tutela del diritto ad un ambiente

La nuova azione di classe può essere proposta da uno o più componenti la classe (*i.e.* l'insieme dei soggetti che hanno subito il danno derivante dal comportamento del soggetto contro cui l'azione viene intentata) o da associazioni senza scopo di lucro, i cui obiettivi statutari comprendano la tutela dei predetti diritti¹¹⁹. Queste associazioni, com'è noto, per poter agire in giudizio devono essere iscritte in un elenco pubblico istituito presso il Ministero della giustizia. L'azione rientra tra le competenze delle Sezioni specializzate in materia di impresa costituite presso i capoluoghi di Regione.

sano come diritto fondamentale dell'uomo (cfr. artt. 9, 32 e 41 Cost.). L'altro filone di controversie, più simile alla tipologia classica di responsabilità del produttore, è legato alle emissioni non consentite di CO₂, che potrebbe riguardare non solo le aziende automobilistiche ma tutte le imprese che emettono emissioni sopra le soglie.

La *class action*, come ridisegnata dalla l. n. 31/19, potrà essere invocata anche a tutela del consumatore digitale e in particolare per tutelarne la libera autodeterminazione negoziale nella rete. Si tratta, evidentemente, di un terreno ancora non perfettamente esplorato, frutto di stratificazioni normative, giurisprudenziali e dottrinali, che richiede un intervento unitario e di diritto positivo con al centro la persona umana i cui diritti fondamentali non possono essere "sacrificati" nella "giungla del mercato" (che, giova rammentarlo, è «formazione sociale» *ex* art. 2 Cost.). Quanto ai meccanismi di controllo, oltre alla possibilità di esperire azioni individuali e collettive, maggiore risalto avranno le Autorità indipendenti, che dovranno disporre di strumenti di controllo adeguati per controllare le strutture algoritmiche; e ampio spazio (se non quello principale) sarà rivestito dagli stessi operatori economici laddove decidano, sulla scorta della responsabilità sociale d'impresa, di creare e implementare dei sistemi che assicurino l'ordinato ed equo svolgimento delle negoziazioni e prevenire possibili abusi.

¹¹⁹ Secondo I. GERACI, *op. cit.*, 69, «la previsione dello strumento della *class action* costituisce un importante tassello nell'ascesa dell'*enforcement* privato, per la sua idoneità ad incentivare i privati ad agire anche per le cc.dd. *small claims*. Non si può tuttavia fare a meno di considerare che il sistema dell'*opt-in*, che caratterizza l'impianto della nostra *class action* e che comporta la limitazione degli effetti (favorevoli e non) della decisione giudiziale solo a coloro che hanno assunto l'iniziativa e aderito all'azione di classe, può rivelarsi anche un punto debole dal momento che il grado di deterrenza dello strumento dipenderà fortemente dal numero degli aderenti alla *class action*». Un ulteriore profilo problematico viene individuato nella circostanza che, «sebbene l'Autorità dia per acquisita e presupposta la crescente sensibilità del consumatore alle tematiche ambientali, in sede giudiziale potrebbe essere richiesta una prova più consistente per dimostrare che gli acquirenti hanno fondato le loro decisioni di acquisto sulle caratteristiche ecologiche del prodotto» (*ivi*, 70).

La mutata attenzione per i valori ESG e la sostenibilità sembra destinata a portare ad una revisione (*rectius* un adattamento) delle regole vigenti¹²⁰, avendo sempre come punto di riferimento il ruolo di stimolo rivestito dalla disciplina della concorrenza - e aggiungeremmo della corretta concorrenza anche sotto il profilo pubblicitario ambientale -, «trasformandola in uno strumento di intervento attivo sui mercati»¹²¹. Detta considerazione, del resto, appare ricevere un chiaro avallo dalla giurisprudenza della Consulta allorquando chiarisce che la concorrenza «si estrinseca, in via prioritaria, nell'ampliamento dell'area di libera scelta sia dei cittadini che delle imprese [e] la ricerca e l'impiego di innovazioni rivestono un ruolo essenziale [...] in un mercato efficiente e attento ai bisogni dei consumatori»¹²². Viene quindi ribadito che un mercato efficiente non è funzionale esclusivamente allo sviluppo economico bensì amplia i diritti e le libertà fondamentali dei cittadini dando loro pratica attuazione¹²³.

La migliore sintesi di quanto finora detto sembra sicuramente essere racchiusa nell'art. 41 della Costituzione che valorizza sì la libera iniziativa economica privata, la quale arreca vantaggi e benessere a chi la persegue e a chi collabora (cfr. artt. 4 e 36 Cost.), ma la assoggetta - assieme a tutte le altre attività - ai valori assiologici dell'ordinamento, *i.e.* l'uomo da non ritenere separato dall'ambiente che lo circonda. L'ambiente, pertanto, è «valore di assoluto rilievo, la cui conservazione, fruizione e gestione è interesse di tutta la collettività. Emerge come la nuova prospettiva trascenda totalmente la dimensione del singolo, ed è proprio in questo contesto che trova piena cittadinanza il concetto di sostenibilità, inteso, [...], alla stregua di utilizzo "accorto

¹²⁰ Quanto meno sotto l'aspetto del recepimento delle direttive UE.

¹²¹ Così AGCM, *Relazione annuale* 2024, cit., 6.

¹²² C. Cost., 7 marzo 2024, n. 36, in www.cortecostituzionale.it, punto 8 del *Considerato in diritto*.

¹²³ Cfr. AGCM, *Relazione annuale* 2024, cit., 8. Sia consentito riprendere le parole di G. OPPO, *Codice civile e mercato*, cit., secondo cui «mercato vuol dire gli uomini che lo animano nei loro bisogni e sentimenti» e di P. PERLINGIERI, *Le ragioni del mercato e le ragioni del diritto*, cit., 32: «si passa dalla tutela del mercato quale tutela di consumatori e produttori ad un sistema di protezione dei diritti fondamentali della persona in quanto tale».

e razionale” delle risorse, con l’idea di garantirne, almeno negli stessi termini, la fruizione anche alle generazioni future»¹²⁴.

Conclusivamente, lungi dal dirsi l’indagine compiuta in ogni dettaglio - e in attesa degli sviluppi normativi -, può affermarsi che i profili etici¹²⁵, e quelli non immediatamente ricollegabili agli utili, dapprima destinati a restare “fuori ai cancelli” dell’impresa, ora ci entrano espressamente come “sostenibilità” dell’attività economica, *latu sensu* considerata¹²⁶. In ogni caso, quanto finora accennato consente di evidenziare l’attualità stringente¹²⁷ del fenomeno *green* in

¹²⁴ F. CALISAI, *Attività di impresa, sostenibilità e comunicazione. Il greenwashing: forme di tutela e rimedi civilistici*, in *Rass. dir. civ.*, 2002, 2, 490. La tematica ambientale, dunque, non è esclusivo appannaggio del pubblicista ma riguarda anche il privatista, nell’ottica del superamento di settori precostituiti e stagni in favore dello studio del diritto per problemi. Istituti come la proprietà e il contratto, dunque, sono - o andranno ad essere - conformati al concetto di sostenibilità. *Ex plurimis*, v. V. CORRIERO, *I problemi civilistici del diritto dell’ambiente*, Napoli, 2024; M. PENNASILICO, *La “sostenibilità ambientale” nella dimensione civil-costituzionale: verso un diritto dello “sviluppo umano ed ecologico”*, in *Rivista quadrimestrale di Diritto dell’Ambiente*, 2020, 3, 4 ss.; ID. (a cura di), *Manuale di diritto civile dell’ambiente*, Napoli, 2014.

¹²⁵ Già poco più di un secolo fa, la dottrina avvisava che fra diritto ed etica «vi sono nessi indissolubili e continuo scambio spirituale di forza ed un’influenza costante, per cui il diritto si va materiando di idee morali [...], secondo lo sviluppo storico, il diritto rappresenta il “minimo etico” [...], acquistando forza coattiva con la protezione sociale» (così F. FERRARA, *Trattato di diritto civile italiano*, I, Roma, 1921, 26 ss.); tramite il nesso etica-diritto si afferma infatti «il personalismo quale filosofia di vita del vigente ordinamento» (così P. PERLINGIERI, *La “grande dicotomia” diritto positivo-diritto naturale*, in ID., *Interpretazione e legalità costituzionale. Antologia per una didattica progredita*, Napoli, 2012, 8). V. anche R. BIFULCO, *Diritto e generazioni future. Profili giuridici della responsabilità intergenerazionale*, Milano, 2008, 20 e V. BUONOCORE, *Etica degli affari e impresa etica*, in *Giur. Comm.*, 2004, 2, 181 ss.

¹²⁶ V. ad es. la dir. UE n. 2014/95 che impone alle imprese di grandi dimensioni di aggiungere alle relazioni annuali informazioni sull’impatto delle loro attività sull’ambiente e sui diritti umani.

¹²⁷ V. *Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente*, Roma, 2019, 92: «la competizione dell’economia nazionale sul mercato globale dei beni e dei servizi è determinata dalla capacità di dare risposte alle sfide poste dalle dinamiche demografiche, dai cambiamenti climatici, dalla sostenibilità ambientale, dalla diffusione della società dell’informazione e dalla *mass customisation* [...]. Con specifico riferimento al settore manifatturiero, quasi un’impresa su tre punta sul *green* [...] per ridurre l’impatto ambientale di processi produttivi e per riqualificare la produzione»; inoltre «emerge una sempre maggiore attenzione alla tracciabilità e alla

relazione agli sforzi del legislatore, nazionale ed euro-unitario, di mettere al centro del mercato la sostenibilità nelle sue varie declinazioni, tra cui quella ambientale. Pertanto, sono complementari la tutela della concorrenza e del consumatore e il perseguimento degli obiettivi sociali connessi alla tutela dell'ambiente¹²⁸; questi devono essere bilanciati¹²⁹, attraverso la ragionevolezza¹³⁰, con altri obiettivi,

sicurezza alimentare, nonché alle produzioni biologiche che hanno un minore impatto sui diversi elementi dell'ecosistema: suolo, acqua, biodiversità, paesaggio, atmosfera ed energia» (*ivi*, 94), con un rinvio immediatamente percepibile alla tutela della salute (art. 32 Cost.) e dell'ambiente (artt. 9 e 41 Cost.). Al riguardo P. PERLINGIERI, *Spunti in tema di tutela dell'ambiente*, in *Legalità e giustizia*, 1989, 2/3, 136 s., considera l'ambiente «come strumento privilegiato della persona umana. La tutela dell'ambiente non può non essere in funzione del pieno sviluppo dell'uomo».

Il *Piano Nazionale per la Ricerca 2021-2027*, Roma, 2020, sottolinea che con il regresso della globalizzazione, dopo la crisi del 2007, «acquistano forza alcune tendenze nelle società e nei mercati, che segneranno anche il post-COVID-19: ondata tecnologica a base digitale, reazioni partecipative a dinamiche della disuguaglianza [...], approcci di sostenibilità ambientale al governo del territorio e dei sistemi produttivi [...]» e «modelli di sviluppo caratterizzati da qualità maggiori di inclusione e sostenibilità che, ad esempio, incorporino strutturalmente la responsabilità sociale e ambientale nelle strategie delle imprese e nei comportamenti del consumo» (*ivi*, 72 ss.). Altri aspetti, all'interno del PNR, sono collegati all'argomento in esame, ad es. le priorità di ricerca in riferimento alla *governance* collaborativa, (*ivi*, 74), ma sono coinvolte anche nuove identità e processi culturali (articolazione 4), laddove si fa riferimento alla «maggiore efficacia delle campagne di comunicazione pubblica e sociale finalizzate al cambiamento culturale e sociale e promozione di stili di vita sostenibili in diversi ambiti della società» (*ivi*, 73).

¹²⁸ Cfr. AGCM, *Relazione annuale 2024*, cit., 19.

¹²⁹ I principi non operano mai in solitaria: il bilanciamento, anche in presenza di una fattispecie che appaia esaustiva, preclude qualsiasi forma di tirannia o abuso dettato dall'operatività di un unico principio. L'interesse va, infatti, messo in correlazione con altri interessi, e diritti (cfr. G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, 143 ss.). V. anche P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, Napoli, 2020, 410.

¹³⁰ Il concetto di ragionevolezza è storico e relativo, né si risolve unicamente «nella tecnica, pur ampiamente utilizzata, dell'interpretazione funzionale e della valutazione comparativa degli interessi, ma richiede l'interpretazione assiologicamente orientata di ogni disposizione o fatto giuridicamente rilevante, sì da perseguire una soluzione conforme al sistema giuridico di riferimento e ai suoi principi» (così G. PERLINGIERI, *Ragionevolezza e bilanciamento nell'interpretazione recente della Corte Costituzionale*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2019, 10, 36). Dunque, «si interpreta bilanciando (interessi e valori) e si bilanciano interessi e valori

anche questi sociali e legati ai diritti fondamentali della persona, quali la stabilità del lavoro e la lotta alla povertà¹³¹.

Negli ultimi anni l'economia globale sta vivendo una trasformazione completa e interamente improntata alla sostenibilità¹³² in cui la correttezza dell'informazione ambientale giova anche allo stesso professionista¹³³; si tratta di uno scenario complesso, fatto di luci ed ombre, dove appare sempre più necessaria l'attenzione di tutti gli operatori del mercato e dell'interprete per identificare e tutelare le varie posizioni di libertà civili ed economiche della persona¹³⁴, rendendo attuali i principi giuridici del mercato¹³⁵.

interpretando nel tentativo di ricercare il “migliore diritto possibile”» (*ivi*, 12). E tanto vale anche in presenza di norme imperative chiare (cfr. ID., *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., 66 ss.).

¹³¹ Cfr. l'Agenda 2030, obiettivi 1 e 8, in *unric.org*. Si veda, poi, l'obiettivo 12.6, vale a dire incentivare tutte le imprese ad adottare pratiche sostenibili e a integrare informazioni sulla sostenibilità nel loro ciclo di comunicazioni.

¹³² In tali termini C. ASCIONE, *op. cit.*, 86. V. anche N. BERARDI, *op. cit.*, 45.

¹³³ Fa notare C. ASCIONE, *op. cit.*, 96 come il *greenwashing* rappresenti un serio azzardo per l'azienda che si presenta in modo ingannevole «con effetti negativi possibili sul valore del marchio e sulla fiducia dei consumatori» e dunque una scelta imprenditoriale non razionale.

¹³⁴ Cfr. C. Cost., n. 105/2024, cit., secondo cui «“[r]imuovere prontamente i fattori di pericolo per la salute, l'incolumità e la vita dei lavoratori costituisce [...] condizione minima e indispensabile perché l'attività produttiva si svolga in armonia con i principi costituzionali, sempre attenti anzitutto alle esigenze basilari della persona” [...]. Esigenze basilari della persona (*delle persone oggi esistenti, e di quelle che saranno*) tra cui si annovera ora, esplicitamente, anche la tutela dell'ambiente» (il corsivo è nostro). La solidarietà si contrappone (o si dovrebbe contrapporre) all'«indole predatoria dell'uomo in sé e dell'attività umana, in particolare nella sua declinazione economica e produttiva» (così F. CALISAI, *op. cit.*, 487). V., inoltre, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, cit., 526, secondo cui sostenibilità «significa, anche considerazione dell'impatto ambientale e, viceversa, l'impatto ambientale è condizione per la “sostenibilità” di ciascuna attività”: *ergo*, “ogni attività deve sia produrre occupazione, sia garantire un progresso sociale ed economico sostenibile, nel rispetto dei valori e delle identità culturali preesistenti, del paesaggio e dell'ambiente».

¹³⁵ V. M. IMBRENDA, *Persona e scelte di consumo*, cit., 833 e *ivi* per ulteriore bibliografia; N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, cit., 34, 81 e 99 sostiene che vi sarebbero «tanti mercati [...] quanti sono i nuclei di norme che regolano la produzione e lo scambio dei beni. I mercati sono statuti normativi, cioè non concepibili fuori dalle norme, che, provvedendo a disciplinarli, li fanno quali sono. Si spiega così la pluralità dei predicati, che, sempre più imprevedibili e numerosi, si aggiungono a “mercato”:

finanziario, immobiliare, bancario e via discorrendo». Sulla pluralità dei mercati e sulla corrispondente pluralità degli statuti v. anche P. PERLINGIERI, *Il diritto dei contratti fra persona e mercato. Problemi del diritto civile*, Napoli, 2003, 272 ss.