

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 MALVACNA, ALBERTO MACER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA
MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA
PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, GIULIA TERRANOVA, VERONICA
ZERBA (SEGRETARIO DI REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVACNA

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.

Rivista | dottrina
di Diritto Bancario | e giurisprudenza
commentata

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

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. Fanciaresi: «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 Credio 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. MAGGIOLÒ, *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. Colaioni: «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 pronuncia 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 sciolto, 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'irrelevanza 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 proiezioni 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 prospettazione 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 predispose 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 esauendosi 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 di 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 recente⁸⁷, 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 Khun⁸⁸, la scienza non può più essere considerata la necessaria scoperta della verità⁸⁹, bensì l'applicazione di paradigmi per risolvere problemi; pertanto, anche l'opera dello studioso del diritto va qualificata come scientifica⁹⁰.

* 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.

⁸⁷ F. CARNELUTTI, *Metodologia del diritto*, Padova 1990, 19-25.

⁸⁸ 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.

⁸⁹ 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.

⁹⁰ 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”⁹¹, mi lascerebbe molto perplessa la soluzione di partizionare il diritto per argomenti, assegnando a ciascuno un metodo⁹². 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

⁹¹ 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.

⁹² 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 carneltuttiana*, 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 “metapricipi”): 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 studio⁹³. 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 diritto⁹⁴. 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».

⁹³ Come osserva G.U. RESCIGNO, *op. cit.*, 840-841.

⁹⁴ 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'impresa⁹⁵; 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'interpretazione⁹⁶.

⁹⁵ 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).

⁹⁶ 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 interprivati, con possibilità – ancorché sottoposta a limiti – di diretta applicazione (c.d. *Drittwirkung* nella nota dottrina tedesca)⁹⁷, 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 assiologia⁹⁸, cioè indicazione dei valori da proteggere e perseguire⁹⁹.

⁹⁷ 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.

⁹⁸ 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.

⁹⁹ 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 costituzionale¹⁰⁰ 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 lavoro¹⁰¹, 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».

¹⁰⁰ 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.

¹⁰¹ 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 Denozza¹⁰².

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 problematico¹⁰³ 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».

¹⁰² 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.

¹⁰³ 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 scritto¹⁰⁴, 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 giuridica¹⁰⁵. 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 Luhmann¹⁰⁶. Quindi, se il metodo non solo comprendesse, ma coincidesse con l’*ars interpretandi*, difficile

¹⁰⁴ G.U. RESCIGNO, *op. cit.*, 841 ss.

¹⁰⁵ N. BOBBIO, voce «Metodo», in *Noviss. Dig.*, III ed., vol. X, Torino, 1968, 602 ss.

¹⁰⁶ 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 giuridici¹⁰⁷, che peraltro ritengo comunque scientificamente molto difficile da provare¹⁰⁸. Di più, se il metodo coincidesse con l'interpretazione, diverrebbe lampante l'incapacità del metodo di segnare i confini degli ambiti giuridici¹⁰⁹ e anzi, inevitabilmente, diritto pubblico e diritto privato risulterebbero unificati dall'unità del metodo¹¹⁰. 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,

¹⁰⁷ 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.

¹⁰⁸ 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».

¹⁰⁹ 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.

¹¹⁰ Sembra 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 innestano¹¹¹.

Il processo elaborativo della dottrina, derivante dall’interpretazione, riveste un ruolo essenziale e costituisce la dogmatica¹¹². È tuttavia noto che quest’ultima sia stata investita da una profonda crisi epistemologica¹¹³, con una conseguente ridefinizione dei suoi confini e un progressivo affrancamento da un eccesso di astrattismo teorico.

¹¹¹ Condivide che il diritto dell’economia si avvalga delle «categorie ordinanti consolidate nella tradizione giuridica» F. SARTORI, *op. cit.*, 311.

¹¹² 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.

¹¹³ 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 stesso¹¹⁴.

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 applicare¹¹⁵. Esemplicando: 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 complesso¹¹⁶ 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

¹¹⁴ 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.

¹¹⁵ M. MAZZAMUTO, *Il confronto con la dottrina classica*, in F. APERIO BELLA, A. CARBONE (a cura di), *op. cit.*, 48 ss.

¹¹⁶ 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»¹¹⁷. 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 conoscitivo¹¹⁸.

Ritengo che grazie al metodo si costruisca la dogmatica. L'autonomia o peculiare caratterizzazione di una dogmatica fonda un sub-sistema¹¹⁹, 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-sistemi¹²⁰.

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 innestano¹²¹.

¹¹⁷ 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 discricionarietà e a constitucionalidade*.

¹¹⁸ 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».

¹¹⁹ 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)».

¹²⁰ Denuncia la difficoltà di rinvenire istituti tipici del diritto dell'economia G. DI GASPARE, *La genesi del diritto dell'economia*, in *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, III ed., Padova, 2017, 3 ss., spec. 7.

¹²¹ 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 privatistica¹²². 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 principi¹²³. 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 sfuocata¹²⁴ la tradizionale distinzione tra diritto pubblico e diritto privato¹²⁵, 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».

¹²² 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».

¹²³ *Ibidem*, 41.

¹²⁴ 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.

¹²⁵ 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”»¹²⁶. 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 conoscenze¹²⁷. 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 norme¹²⁸.

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.

¹²⁶ F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 272.

¹²⁷ In merito, si rimanda a quanto già detto *supra*, alla nota 28, nelle osservazioni di M. RAMAJOLI.

¹²⁸ 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 incerte¹²⁹. 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»¹³⁰.

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

Le regole sul mercato o discipline del mercato¹³¹ 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).

¹²⁹ 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».

¹³⁰ F. VIOLA, *Regole sul diritto e regole del diritto. Rileggendo la Metodologia del diritto di Francesco Carnelutti*, in *L'Ircocervo*, 2023, 1, 561.

¹³¹ 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*¹³², né con l'Analisi economica del diritto¹³³, 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 scienza¹³⁴.

¹³² 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».

¹³³ 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.

¹³⁴ 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»¹³⁵. 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»¹³⁶.

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 bancari¹³⁷; di requisito minimo per i fondi propri e le passività ammissibili (Mrel) nella disciplina di prevenzione delle crisi bancarie¹³⁸ (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).

¹³⁵ F. FRACCHIA, *Lo spazio della pubblica amministrazione. Vecchi territori e nuove frontiere. Un quadro d'insieme*, cit., 280-281.

¹³⁶ *Ivi*.

¹³⁷ T. FAVARO, *Verso la regolazione economica degli extraprofitti bancari. Apparenze e realtà*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2024, 1, 10 ss.

¹³⁸ D. VESE, *Gli interessi pubblici nelle crisi bancari. Per una nuova analisi giuridica dell'ordinamento europeo del credito*, Padova, 2024.

del rischio¹³⁹); nonché di regolazione attraverso l’innesto di sistemi di intelligenza artificiale nelle piattaforme digitali di *e-commerce*¹⁴⁰.

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 dottrina¹⁴¹, 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 mercati¹⁴².

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 sistemi¹⁴³. Si tratta cioè, una volta ben compresa la disciplina economica, di evincere tutte le implicazioni che essa ha sulla disciplina

¹³⁹ 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.

¹⁴⁰ M. PASSALACQUA, *Quando la regolazione si fa algoritmo: IA e piattaforme digitali per gli acquisti pubblici*, in corso di pubblicazione.

¹⁴¹ 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.

¹⁴² 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.

¹⁴³ 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 sottesi¹⁴⁴. 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 americane¹⁴⁵. 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 ininfluenza. 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 dominante¹⁴⁶.

¹⁴⁴ 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)».

¹⁴⁵ «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.

¹⁴⁶ 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

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»¹⁴⁷. 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 economica¹⁴⁸, 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

Tim 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.).

¹⁴⁷ F. SARTORI, *op. cit.*, 316.

¹⁴⁸ 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 2019¹⁴⁹ – debbano essere inquadrati 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 bancario¹⁵⁰.

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 transdisciplinare¹⁵¹.

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

¹⁴⁹ *Ivi*, 30 ss.

¹⁵⁰ *Ibidem*, 34 ss.

¹⁵¹ Per una trattazione esaustiva della transdisciplinarietà 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 sociali¹⁵²; 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 Mrel¹⁵³. 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 artificiale¹⁵⁴, 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

¹⁵² 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.

¹⁵³ 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.

¹⁵⁴ 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 dati¹⁵⁵, 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.

¹⁵⁵ 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*¹⁵⁶, 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 fatti¹⁵⁷. 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.

¹⁵⁶ 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).*

¹⁵⁷ 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. Sfido 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 euristica¹⁵⁸ ma non metodologica.

¹⁵⁸ 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»¹⁵⁹.

¹⁵⁹ 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 tesi¹⁶⁰, 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.

¹⁶⁰ 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.