

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

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

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

GENNAIO / MARZO

2026

## **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, ANGELA MARIA AROMOLO DE RINALDIS,  
SEBASTIANO BELFI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, BENEDETTA  
BONFANTI, ALESSANDRA CAMEDDA, ANDREA CARRISI, GABRIELLA  
CAZZETTA, EDOARDO CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANTONIO  
DAVOLA, ANGELA GALATO, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO  
GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI, PAOLA LUCANTONI, EUGENIA  
MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, EMANUELA  
MIGLIACCIO, GIANPAOLO PANETTA, FRANCESCO PETROSINO,  
ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA,  
ELEONORA RAJNERI, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA,  
DAVIDE TOCCOLI, VERONICA ZERBA (SECRETARIO DI REDAZIONE)

### **COORDINAMENTO EDITORIALE**

UGO MALVAGNA

## **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

GIULIANO LEMME, Servizi di pagamento e tutela delle persone vulnerabili.....	1
FRANCESCO CAPRIGLIONE - ANDREA MIGLIONICO, Etica e finanza nella tempesta trumpiana (problemi e prospettive).....	23
PAOLA LUCANTONI - GIANPAOLO PANETTA, <i>Accountability</i> delle Autorità Europee di Vigilanza (AEV): un’analisi giuridica alla luce del Rapporto “ <i>Less is More</i> ” .....	53
ROBERTO NATOLI, Saldo rettificato e ripetizione di indebito: i conti non tornano.....	73

## SOMMARIO

MARCO ANTONIOLI, Enti locali e legittimazione alla stipula dei contratti finanziari.....	1
GIUSEPPINA GRECO, Vendita di diamanti: il Tribunale di Massa definisce la responsabilità “da intermediazione” della Banca.....	29
ADRIANA GEORGIANA ANDREI, Informazione e conformazione nei contratti di <i>IRS</i> .....	45
RICCARDO LAZZARDI, Il mutuo tra natura reale e consensuale. Verso una definitiva metamorfosi? .....	63
CHIARA D’ELIA, FEDERICA CASAROSA, <i>Cloud computing</i> e settore assicurativo. Profili giuridici dell’esternalizzazione tecnologica tra innovazione digitale e compliance multilivello.....	101

## Servizi di pagamento e tutela delle persone vulnerabili\*

**SOMMARIO:** 1. La costituzionalizzazione della tutela: dal consumatore all'utente di servizi di banco-finanziari – 2. C'era una volta il deposito a risparmio: centralità del pagamento come atto tipico – 3. Il soggetto "vulnerabile": una nozione elastica – 4. L'approccio dei giudici e dell'ABF – 5. Conclusioni.

### 1. *La costituzionalizzazione della tutela: dal consumatore all'utente di servizi di banco-finanziari*

Come è noto, la nostra Carta costituzionale non tutela in maniera esplicita i diritti dei consumatori. Il motivo è in realtà molto semplice: pur essendo contenuto *in nuce* nelle prime teorie economiche in senso moderno<sup>1</sup>, il concetto di consumatore, come oggi viene inteso, è stato elaborato soprattutto nel secondo dopoguerra, in un quadro che vede l'atto di consumo configurarsi non solo quale frutto di una utilità economica immediata, ma quale vero e proprio stile di vita<sup>2</sup>; dunque, non poteva rinvenirsi nel testo costituzionale un riferimento ad un

---

\* questo scritto è destinato alla pubblicazione negli atti dell'11° Convegno associativo ADDE su "Dinamiche demografiche e diritto dell'economia" (Trento, 4-5.12.2025)

<sup>1</sup> A. SMITH, *An inquiry into the nature and cause of the wealth of the Nations*, London, 1776, individuava nel consumo lo scopo e l'esito della produzione; a propria volta, K. MARX, *Il carattere di feticcio della merce e il suo arcano*, in *Il capitale*, trad. it, Roma, 1956, 84 ss., vedeva nella feticizzazione della merce, e quindi nel suo assumere valore in sé a prescindere dalla concreta utilità, l'effetto del capitalismo.

<sup>2</sup> Nelle parole di V. LEBOW, *Price competition in 1955*, in *Journal of Retailing*, 1955, "our enormously productive economy demands that we make consumption our way of life, that we convert the buying and use of goods into rituals, that we seek our spiritual satisfactions, our ego satisfactions, in consumption. The measure of social status, of social acceptance, of prestige, is now to be found in our consumptive patterns. The very meaning and significance of our lives today expressed in consumptive terms. The greater the pressures upon the individual to conform to safe and accepted social standards, the more does he tend to express his aspirations and his individuality in terms of what he wears, drives, eats, his home, his car, his pattern of food serving, his hobbies". v. anche G. LEMME, *Gli strumenti di tutela del consumatore come perno della regolazione del mercato e delle sue criticità: Italia e Giappone a confronto*, in *Consumatori e imprese irresponsabili. Un approccio culturale*, I. Baghi, V. Gabrielli, G. Lemme, Milano, 2018, 75 ss.

concetto non ancora pienamente elaborato, quantomeno dalla scienza giuridica.

Questo non significa, ovviamente, che la Costituzione non preveda una protezione per i consumatori: tale protezione, infatti, può avere il suo fondamento in numerose disposizioni, tra le quali si possono citare gli artt. 2, 3, 2° co. e 41, 2° co.<sup>3</sup> nonché, nell'ordinamento eurounitario, l'art. 169 Tr. FUE<sup>4</sup>.

In verità, la tutela del consumatore, nell'ambito dei moderni ordinamenti di mercato, è così pregnante, da far configurare lo *status* di consumatore quale “nuova cittadinanza”<sup>5</sup>. I diritti dei consumatori, dunque, possono giungere ad assumere pari dignità del diritto di voto, o di quello di libertà di pensiero (il che conferma le teorie sociologiche che vedono nell'atto di consumo una vera e propria forma espressiva della personalità<sup>6</sup>).

Ciò posto, occorre individuare le possibili forme di questa tutela.

In una prima fase, si era ipotizzato che il corretto svolgersi di un mercato concorrenziale potesse garantire non solo la tutela dell'imprenditore corretto, ma anche quella del consumatore, sul presupposto dell'efficienza del mercato<sup>7</sup>. Tuttavia, questa teoria si basava sull'idea (da tempo superata) della razionalità dell'*homo oeconomicus*, in grado, dunque, di soppesare le varie alternative e compiere scelte economiche efficienti. In verità, è stato ampiamente dimostrato che gli individui compiono scelte economiche sulla base di

---

<sup>3</sup> È da notare che la stessa Corte Costituzionale (sent. 241/1990) ha individuato nella tutela del contraente debole (e quindi come anche vedremo in seguito, del consumatore) l'interpretazione (o una delle possibili interpretazioni) del limite dell'utilità sociale di cui al 2° co. dell'art. 41 Cost.

<sup>4</sup> L. DELLI PRISCOLI, *Mercato e diritti fondamentali*, Torino, 2011, 99 ss.

<sup>5</sup> G. ALPA, *Introduzione*, in AA.VV., *Diritto dei consumatori*, G. Alpa, A. Catricalà (a cura di), Bologna, 2016, 24

<sup>6</sup> E. DI NALLO, *Razionalità, simulazione e consumo*, in *Sociologia della Comunicazione*, 1984, 6, 35, individua nel consumo “un modo per esprimere l'affetto, la nostalgia, la cultura, l'amore”. A. MORTARA, *Consumo e consumi*, paper per il convegno “Le tendenze del marketing”, Università Ca' Foscari, 20-21.1.2006, parla del consumo come di un “linguaggio”.

<sup>7</sup> V. in senso critico L. CAPPELLO, *L'evoluzione del consumatore negli ecosistemi decentralizzati. L'impatto della digitalizzazione e della blockchain*, Torino, 2022, 7 ss.

deviazioni irrazionali dagli schemi logici<sup>8</sup>. Diviene dunque puramente illusorio pretendere che una semplice regolazione del mercato in senso concorrenziale possa risolvere il problema della tutela del consumatore, specie quando si assuma (il che, come si accennava, è oramai un dato acquisito) che tale protezione faccia parte dei diritti fondamentali dell'individuo.

La tutela deve allora articolarsi (dato per scontato, ovviamente, che vi sia in parallelo anche una regolazione della concorrenza) essenzialmente sulla valorizzazione del profilo informativo e sui rimedi specifici verso le asimmetrie di potere economico.

Un esempio della prima forma è costituito dalla previsione di un contenuto minimo di informazioni obbligatorie nei prodotti e nei servizi di consumo (cfr. artt. 5 ss. d. lgs. 206/2005), contenuto particolarmente rafforzato per alcuni tipi di prodotti, quali quelli destinati all'alimentazione (cfr. Reg. (UE) 2011/1169)<sup>9</sup>. Il fondamento del diritto all'informazione (come particolare articolazione della tutela) è quello di rafforzare il grado di consapevolezza circa l'effettiva portata delle obbligazioni contrattuali dedotte nel rapporto tra consumatore e professionista, al fine di colmare le asimmetrie informative.

Il limite di questo tipo di approccio è evidente, ed è stato da più parti sottolineato: gran parte delle informazioni obbligatorie fornite accrescono il grado di complessità<sup>10</sup> finendo paradossalmente per diminuire la consapevolezza effettiva del consumatore<sup>11</sup>, il quale è ancor più portato a concludere "scambi senza accordo"<sup>12</sup>.

---

<sup>8</sup> Fondamentale è il testo di D. KAHNEMANN, A. TVERSKY, *Prospect theory: An analysis of decision under risk*, in *Econometrica*, 1979, 263 ss.

<sup>9</sup> G. LEMME *Wine labelling*, in AA.VV., *Wine Law*, C. Torres, F. J Malgosa Arcos, L. Jégouzo (a cura di), Paris – Salamanca- Estoril, 2020, 175 ss.

<sup>10</sup> A. BARENGHI, *Diritto dei consumatori*, Milano, 2017, 141.

<sup>11</sup> G. LEMME, *Gli strumenti di tutela del consumatore come perno della regolazione del mercato e delle sue criticità: Italia e Giappone a confronto*, cit., 78 ss.

<sup>12</sup> N. IRTI, *Scambi senza accordo*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1998, 347 ss.; già G. GORLA, *Condizioni generali e contratti conclusi mediante formulari nel diritto italiano*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, 114 aveva efficacemente dipinto il consumatore come "l'uomo che ha fretta", e che pertanto viene addirittura infastidito dall'eccesso di informazioni che si frappongono tra lui e l'atto economico. L'elemento dell'"urgenza" nella conclusione dell'accordo si è d'altro canto andato rafforzando con il ricorso massivo alla contrattazione online, che rende ancora più utopistico il richiamo alla completezza informativa quale paradigma di tutela.

Per quanto riguarda i rimedi alle asimmetrie, questi costituiscono una forma di attuazione specifica dell'art. 3, 2° co., Cost.<sup>13</sup>. Ne è un esempio la disciplina degli artt. 33 ss. del codice del consumo, che stabilisce nullità parziali e relative del contratto che possono essere invocate dal solo consumatore, lasciando peraltro intatto il rimanente disposto dell'accordo<sup>14</sup>. Si tratta di un approccio certamente efficace, nella misura in cui va ad incidere direttamente sulla radice della asimmetria, impedendo che questa abbia effetto.

Se dal concetto di consumatore si passa poi a quello di cliente (della banca) esso si arricchisce di ulteriori sfumature.

Va infatti sottolineato come vi sia una costituzionalizzazione più diretta del cliente rispetto al generico consumatore, in quanto l'art. 47 Cost. stabilisce come compito della Repubblica quello di incoraggiare e tutelare il risparmio, e dunque, ad esempio, i depositanti (mentre per gli accreditati la tutela è mediata, e passa attraverso la disciplina, il coordinamento ed il controllo del credito)<sup>15</sup>.

Accanto a questa valenza costituzionale della figura del cliente, ed anzi, proprio in attuazione del dettato della Carta, il Testo Unico

---

<sup>13</sup> G. LEMME, *Il fondamento costituzionale della trasparenza bancaria*, in *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale della Banca d'Italia*, 2024, 290 ss.

<sup>14</sup> In merito, v. G. ALPA, A. BARCA, G. CAPILLI, G. SIMEONE, *I contratti dei consumatori: clausole abusive, garanzie*, in AA.VV., *Diritto dei consumatori*, G. Alpa, A. Catricalà (a cura di), cit., 231 ss.; L. DELLI PRISCOLI, *op. cit.*, 187 ss.. Antecedentemente all'entrata in vigore del Codice del consumo si era già espresso in favore di nuovi strumenti di tutela del contraente debole, modellati su quelli apprestati dall'ordinamento tedesco, R. CALVO, *I contratti del consumatore*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ.*, diretto da F. Galgano, vol. XXXIV, Padova, 2005, 129 ss., il quale vede tali strumenti come risposta alle “manifestazioni degenerative del diritto contrattuale”.

Fa una riflessione generale sul rapporto tra forma contrattuale e tutela del contraente debole G. BERTI DE MARINIS, *La forma del contratto nel sistema di tutela del contraente debole*, Napoli, 2013.

<sup>15</sup> G. LEMME, *Attualità della nozione di “cliente della banca”*, in questa *Rivista.*, 2021, 269 ss. Ritengono invece irrilevante la distinzione tra risparmio e credito A. GENTILI, *Il risparmio e il credito*, in *I rapporti economici nella Costituzione*, vol. III, in *Impresa, proprietà e credito*, A. Genghini, A. Gentili, M. Tamponi (a cura di), Milano, 1989, 601; F. CUOCOLO, *Risparmio e credito nella Costituzione italiana*, in *Studi in onore di Victor Uckmar*, vol. I, Padova, 1997, 331; A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, 2017, 360 ss.

Bancario stabilisce una serie di principi specifici, come quelli previsti in generale dagli artt. 115 ss. sulla trasparenza bancaria, che possono sovrapporsi e integrarsi con le disposizioni generali del Codice del consumo<sup>16</sup>, anche se nel caso del mercato bancario e dei mercati finanziari si evidenziano ulteriori profili di interesse generale, volti a preservare l'efficienza e la stabilità del mercato<sup>17</sup>. In altri termini, nel caso del cliente della banca alle esigenze volte alla tutela della parte debole del rapporto si sovrappongono quelle di preservare l'economia in generale<sup>18</sup>.

In conclusione, la centralità della tutela del contraente debole, inizialmente prevista in maniera settoriale, si è poi allargata fino a disegnare un sistema generale dei diritti del consumatore, che ha però lasciato intatte le peculiarità dei settori sensibili, come quello bancario-finanziario, nel quale la figura del cliente gode ancora di una tutela autonoma e rafforzata. Senza dimenticare, peraltro, che il cliente della banca, soggetto, quest'ultima, che nelle economie avanzate ha rapporti con la quasi totalità della popolazione maggiorenne, non è definibile neppure esso in senso totalmente univoco<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Analizzano i contatti tra le due discipline M. PORZIO, *La relazione tra banca e cliente nella recente evoluzione del diritto bancario*, in *Nuove regole per le relazioni tra banche e clienti. Oltre la trasparenza?*, Torino 2011, 20 ss.; S. CAPIELLO, *Il cliente della banca*, in *Lezioni di diritto bancario*, vol. II, P. Ferro-Luzzi (a cura di), Torino, 2004, 1 ss.. È interessante anche il problema che si pone A. MIRONE, *Standardizzazione dei contratti bancari e tutela della concorrenza*, Torino, 2003, 208 ss., riflettendo in tema di raggruppamento dei contratti bancari per tipo di "prodotto", in maniera analoga a quanto avviene per i contratti del consumatore, nei quali si distingue sia tra tipi di mercato (agroalimentare, farmaceutico ecc.) sia tra modalità di conclusione del contratto (contratti standard, contratti a distanza).

<sup>17</sup> M. RABITTI, *Il diritto dei consumatori*, in AA.VV., *Diritto ed economia del mercato*, G. Lemme (a cura di), Milano, 2025, 376.

<sup>18</sup> Ad esempio, il fenomeno del *bank run* (Corsa agli sportelli), che ha gravi ricadute sulla stabilità economica, viene prevenuto apprestando strumenti di tutela specifica, quali il Fondo interbancario di tutela dei depositi, che preservando l'interesse del cliente ne rafforzano la fiducia.

<sup>19</sup> V. sul punto, con riferimento alla nozione di "pubblico" contenuta all'art. 11 del TUB, G. DESIDERIO, *L'attività bancaria*, Milano, 2004, 295 ss.

## 2. C'era una volta il deposito a risparmio: centralità del pagamento come atto tipico

“Nell'economia moderna, i depositi pecuniari...costituiscono la più importante fra le operazioni “passive” della banca”. Così, in quello che all'epoca era ritenuto tra i testi fondamentali in materia, scriveva Giacomo Molle<sup>20</sup>. La centralità del deposito si spiegava, infatti, con la frequenza del ricorso a tale contratto per l'accantonamento del risparmio delle famiglie (specie sotto la forma del deposito con libretto), mentre al conto corrente non veniva neppure riconosciuta una vera e propria dignità contrattuale, essendo esso (significativamente non presente tra i contratti bancari definiti dal codice civile) qualificato piuttosto come “operazione”<sup>21</sup>.

Sappiamo bene che oggi la prospettiva si è invertita: più che di conto corrente come modalità di regolamento del deposito bancario (o di altre operazioni) ex art. 1852 c.c., dovremmo piuttosto parlare di deposito bancario quale fattispecie compresa nell'ambito del contratto di conto corrente, ossia di “conto corrente con deposito”<sup>22</sup>.

Le ragioni di tale mutamento di prospettiva sono molteplici. Da un lato, infatti, i tassi di interesse poco remunerativi hanno reso meno attraente il deposito bancario come forma di accantonamento del risparmio<sup>23</sup>; dall'altro, la regolamentazione sui mercati finanziari adottata soprattutto a partire dai primi anni '90 del secolo scorso (v., ad es., la l. 1/1991), ed il coevo fenomeno delle grandi privatizzazioni, hanno indotto i soggetti a far convergere i loro risparmi sugli investimenti azionari, diretti o indiretti, o su quelli obbligazionari.

Infine, e questo mi sembra particolarmente significativo, il ruolo della banca si è sempre più spostato verso l'intermediazione nei servizi di pagamento<sup>24</sup> tanto che, anche in virtù del fenomeno del c.d.

---

<sup>20</sup> G. MOLLE, *I contratti bancari*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Milano, 1981, 101; sottolineava invece la prevalenza del conto corrente rispetto al deposito, nella prassi bancaria, S. MACCARONE, *Osservazioni in tema di conto corrente bancario*, in AA.VV., *Le operazioni bancarie*, G.B. Portale (a cura di), Milano, 1978, 608

<sup>21</sup> G. MOLLE, *op. cit.*, 472 ss.

<sup>22</sup> L'espressione è di P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, vol. I, Torino, 2012, 217 ss.

<sup>23</sup> S. MACCARONE, *op. loc. cit.*

<sup>24</sup> Sul punto, v. A. SCIARRONE ALIBRANDI, *L'interposizione della banca nell'adempimento dell'obbligazione pecuniaria*, Milano, 1997.

moltiplicatore bancario, c'è chi ha qualificato la banca come impresa di produzione<sup>25</sup>.

L'assunzione di centralità del ruolo della banca come intermediario dei pagamenti rispetto all'attività tradizionale di raccolta ha, ed è bene sottolinearlo, implicazioni di natura economico-sociologica, che caratterizzano il contemporaneo atteggiarsi dell'economia di mercato. È nota, infatti, la costante tendenza alla diminuzione della propensione al risparmio: anche solo considerando i dati relativi agli anni '90 del secolo scorso, essa si è infatti più che dimezzata. Tale fenomeno non è spiegabile unicamente con un aumento del costo della vita in rapporto ai redditi, ma piuttosto come aumento della propensione al consumo, enfatizzata dalla facile accessibilità di nuovi strumenti di finanziamento alle famiglie (come il credito al consumo).

Non deve dunque stupire che il pagamento abbia assunto una assoluta centralità. Suona davvero profetico, al riguardo, quanto ebbe a scrivere Paolo Spada 50 anni fa, parlando delle carte di credito: *“ogni “punto di vendita” dovrebbe, allora, esser dotato d'un terminale attraverso cui verrebbero istantaneamente effettuate, presso una più o meno gigantesca “stanza di compensazione elettronica”, tutte le operazioni di accredito all'impresa e di addebito al cliente...quanto ci sia prossima...questa nuova era lascio al lettore valutarlo!”*<sup>26</sup>. È bene notare che Paolo Spada rilevava, in particolare, il potenziale inflattivo della carta di credito, che favoriva gli acquisti d'impeto.

Non solo: la diffusione dei nuovi strumenti di pagamento (ormai non certo limitati alle carte di credito) si accompagna da un lato alla mercificazione dell'individuo<sup>27</sup> dall'altro alla sua coercizione verso comportamenti eterodeterminati<sup>28</sup>.

---

<sup>25</sup> P. FERRO-LUZZI, *Nozione di attività bancaria*, in AA.VV., *La nuova legge bancaria*, P. Ferro-Luzzi, G. Castaldi (a cura di), Milano, 1996, 229 ss.

<sup>26</sup> P. SPADA, *Carte di credito: “terza generazione” dei mezzi di pagamento*, originariamente in *Riv. dir. civ.*, 1976, I, 483 ss., poi ripreso in AA.VV., *Le operazioni bancarie*, cit., 899 ss.

<sup>27</sup> Ho svolto alcune considerazioni al riguardo in G. LEMME, *La transizione giuridica. La crisi del diritto di fronte alla sfida tecnologica*, Torino, 2023, 37 ss.

<sup>28</sup> Particolarmente istruttiva (e inquietante) è la lettura di S. ZUBOFF, *The age of surveillance capitalism. The fight for a human future at the new frontier of power*, London, 2019, che indaga sui pericoli insiti nella gestione dei dati da parte delle multinazionali al fine di prevedere e indirizzare i comportamenti degli individui; pericolo, tra l'altro reso ancora più attuale dallo sviluppo e diffusione dei sistemi di

In questo contesto, l'Unione Europea è peraltro intervenuta su più fronti, sia emanando le direttive PSD e il Regolamento PSR, sia creando la SEPA (Single European Payment Area) quale strumento specifico della libera circolazione dei capitali.

Il quadro in cui l'UE si è mossa è quello della costante innovazione tecnologica: *“I prestatori di servizi di pagamento abbandoneranno sempre più i vecchi canali e gli strumenti di pagamento tradizionali e svilupperanno modalità nuove per disporre gli ordini di pagamento, ad esempio ricorrendo a "dispositivi indossabili" (orologi, occhiali, cinture, ecc.) o a parti del corpo, talvolta eliminando persino la necessità di portare con sé un dispositivo di pagamento, sfruttando tecnologie di autenticazione avanzate quali quelle basate sulla biometria”*<sup>29</sup>. Pertanto, nell'ottica di favorire e implementare i pagamenti istantanei, ha creato i presupposti per un ulteriore, graduale abbandono del contante, enfatizzando dunque il ruolo degli intermediari di pagamento e provocando pertanto il conseguente adattamento delle banche ad un *business model* incentrato maggiormente sulla trasmissione di denaro, piuttosto che sulla tradizionale attività di raccolta funzionale all'erogazione.

Contemporaneamente, la Proposta di Regolamento sull'euro digitale del 28.6.2023 mira ad introdurre nella SEPA un nuovo strumento di pagamento, questa volta disintermediato, costituito da un *wallet* gestito dalla BCE, distribuito (anche) tramite le banche<sup>30</sup>. L'euro digitale, si

---

intelligenza artificiale, enormemente evolutisi nei pochi anni dalla pubblicazione del saggio di Zuboff.

<sup>29</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni relativa a una strategia in materia di pagamenti al dettaglio per l'UE, 24.9.2020.

<sup>30</sup> Sulla Proposta si vedano, tra i tanti: J. CANNATACI, B. FEHRENSSEN, B. LUCKE, M. GÜTSCHOW, *The digital euro: an analysis of the Commission's proposed legislation*, University of Hamburg, marzo 2025; F. RIGANTI, *L'euro digitale tra innovazione tecnologica e narrativa dell'inclusione sociale (clausole e principi nel diritto dell'economia)*, in *Banca imp. soc.*, 2023, 597; G. MATTARELLA, *La regolazione del design dell'Euro digitale e il suo impatto su pagamenti, privacy e inclusione finanziaria*, in questa *Rivista*, 2023, 395 ss.; V. BRÜHL, *The digital euro: implications for the European banking sector*, in *CFS Working Papers Series* n. 729, 2024; F. MATTASSOGLIO, *Euro digitale, bitcoin e stablecoins*, in *Moneta e Credito*, 2025, 11 ss.; F. RIGANTI, *L'euro digitale oltre la "clausola" di stabilità: frontiere di innovazione finanziaria e "principio" di inclusione sociale*, in AA. VV., *Le clausole*

badi bene, non potrà essere utilizzato quale mezzo di accantonamento del risparmio (art. 16 della Proposta) e dunque, *stricto sensu*, l'apertura del *wallet* non costituirebbe un mezzo di raccolta<sup>31</sup>.

Ecco dunque, in conclusione, spiegato il mutamento di prospettiva da “deposito in conto corrente” a “conto corrente con deposito”, favorita, tra l'altro, dalla estrema flessibilità dello strumento del conto corrente, contratto la cui ricostruzione in termini giuridici deve prescindere “*da ogni aprioristica esigenza di inquadrarlo, totalmente o parzialmente, in schemi od istituti tradizionali, sia pur variamente alterati, connessi, combinati*”<sup>32</sup>. In altri termini, la flessibilità stessa del contratto lo ha fatto (naturalmente) adattare al cambiamento socioeconomico che si è verificato, specie alla fine degli anni '90, nei Paesi industrializzati che, come si accennava, ha fatto assurgere il pagamento ad atto non solo centrale in ogni transazione economica, ma anche dotato di forte significato simbolico. Per citare un noto saggio di Baumann<sup>33</sup> il consumo, del quale il pagamento è strumento, diviene un atto fine a sé stesso, che prescinde dalle stesse esigenze strettamente economiche dell'individuo<sup>34</sup>.

### 3. Il soggetto “vulnerabile”: una nozione elastica

La dottrina economica è stata a lungo dominata dal postulato della razionalità delle scelte economiche degli individui, che mettono al

---

*generali nel diritto dell'economia*, R. Lener, M. Rabitti, F. Sartori, A. Sciarrone Alibrandi (a cura di), Torino, 2024, 181 ss.

<sup>31</sup> V. BRÜHL, *op. cit.*, sottolinea come la previsione sia volta ad evitare i *bank runs* in situazioni di tensione sul mercato finanziario; notano tuttavia che l'effetto dell'euro digitale potrebbe essere quello di rendere più efficiente il sistema finanziario, drenando liquidità dalle banche non gestite sulla base di corretti criteri di economicità, S. GRÜNEWALD, C. ZELLWEGGER-GUTNECHT, B. GEVA, *Digital euro and ECB powers*, in *Common Market Law Review*, 2021., 307.

<sup>32</sup> Così P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, cit., 215.

<sup>33</sup> Z. BAUMANN, *Consuming life*, Cambridge- Malden, 2007, ed it. *Consumo dunque sono*, Bari, 2010.

<sup>34</sup> In G. LEMME, *La transizione giuridica*, cit., 53 ho provocatoriamente estremizzato il concetto, affermando che oramai il *cogito ergo sum* potrebbe essere divenuto *consumo ergo cogito*, invertendo la prospettiva antropologica dal pensiero al gesto del consumo. *L'homo cogitans* diverrebbe dunque *homo consumens*.

centro della propria azione l'utilità<sup>35</sup> che sono in grado di percepire e decodificare (c.d. teoria dell'*homo oeconomicus*).

Gli studi più recenti, a partire da un seminale articolo di Kahneman e Tversky, già in precedenza citato<sup>36</sup> hanno dimostrato che i soggetti reagiscono in maniera differente (e dunque irrazionale) di fronte alle prospettive di guadagno o perdita, facendo venir meno la simmetria che ci si sarebbe aspettati ove le teorie dell'utilità attesa fossero state valide.

Se si traspone il discorso sui comportamenti del consumatore, appare evidente che questi, oltre a subire una asimmetria informativa, si comporta comunque in maniera irrazionale, introducendo dunque elementi che potremmo definire autolesionistici nei propri comportamenti<sup>37</sup>.

Potremmo dunque affermare che tutti i consumatori sono per definizione soggetti vulnerabili; ma questo non ci aiuterebbe nel cercare di costruire un paradigma regolatorio che possa distinguere i consumatori in base al livello di vulnerabilità, diversificando dunque la tutela in maniera più accurata (ciò che, a ben vedere, è il presupposto dell'art. 3, 2° co., Cost.)<sup>38</sup>.

Partiamo dal presupposto che il regolatore ha di fronte varie opzioni: la prima è quella di identificare un consumatore medio, cui lasciare assoluta libertà nelle scelte e un livello adeguato di tutela, e consumatori vulnerabili, per i quali accordare un livello di tutela maggiore ed introdurre alcune limitazioni nelle scelte. La seconda è quella di restringere la libertà di scelta per entrambe le categorie, magari con differenti gradi di intensità, attraverso strumenti espliciti (c.d. paternalismo autoritario) o impliciti, che indirizzino i meccanismi

---

<sup>35</sup> Per quanto riguarda il consumatore, in particolare, v. E. SLUTSKY, *Sulla teoria del bilancio del consumatore*, in *Giornale degli economisti e rivista di statistica*, 1915, 16.

<sup>36</sup> D. KAHNEMAN, A. TVERSKY, *op. cit.*

<sup>37</sup> Per una analisi generale dei vari profili di irrazionalità del consumatore v. D. SCARPI, *Persuasione senza menzogna. Un'analisi empirica dei processi decisionali*, in  *Mercati e competitività*, 2006, 81 ss.

<sup>38</sup> V. in proposito F. DI PORTO, N. RANGONE, *Behavioural science in practice: lessons for EU rulemakers*, in AA.VV., *Nudge and the law. A European perspective*, A. Alemanno, A.-L.- Sibony (a cura di), Oxford – Portland, 2015.

anche inconsci di scelta (c.d. paternalismo debole, basato sul *nudging*)<sup>39</sup>.

L'approccio seguito in Europa è stato sostanzialmente quello di identificare due categorie principali di consumatori, i consumatori medi (o standard) e quelli vulnerabili, lasciando una sostanziale libertà di scelte ma rafforzando notevolmente la tutela per i secondi<sup>40</sup>.

Se non vi sono sostanziali problemi per identificare il consumatore medio come soggetto “*normalmente informato e ragionevolmente*

<sup>39</sup> L. BELTRAMETTI, *Paternalismo e politica economica*, in AA.VV., *La politica economica tra mercati e regole. Scritti in ricordo di Luciano Stella*, G. Barberis, I. Lavanda, G. Rampa, B. Soro (a cura di), Soveria Mannelli (CZ), 2005.

Tra i recenti avvocati del paternalismo autoritario può senz'altro citarsi S. CONLY, *Against autonomy*, Cambridge, 2003; v. anche le considerazioni svolte da R. VIALE “*Behavioural insights*”, *nudging e politiche pubbliche europee*, in AA.VV., *Europa: un'utopia in costruzione*, Roma, 2017, il quale auspica una sorta di “terza via” basata su un approccio regolatorio che possa in gran parte attenuare l'effetto razionalità limitata dei soggetti, attraverso una attenta applicazione delle scienze cognitive.

Quest'ultimo approccio, quello dei *behavioural insights*, è stato fatto proprio dall'Amministrazione Obama negli USA e dal Governo Cameron in Inghilterra; il Governo Cameron, in particolare, ha fornito una serie di suggerimenti per una miglior regolamentazione, per i quali rimando a A. CANDIDO, *La nudge regulation. Interpretazioni dottrinali e prime applicazioni pratiche*, in *Amministrazione in cammino*, 2012.

Il paternalismo è oggetto di studio di varie discipline, tra cui quelle filosofiche; un esempio può rinvenirsi nello scritto di A. LAVAZZA, *Le neuroscienze rivalutano alcune forme di paternalismo?*, in *Filosofia Politica*, 2011, 469 ss., e in quello di S. CARUSO, *La controversia politica del nudge: psicocrazia quasi-totalitaria o pragmatismo migliorista?*, *Società Italiana di Filosofia Politica*, 2010.

Vi è da notare che a volte gli stessi consumatori invocano una limitazione delle proprie scelte per poter essere protetti: è il caso del c.d. “paternalismo di Ulisse”, dal titolo di un noto saggio (J. ELSTER, *Ulysses and the sirens*, Cambridge, 1979) che si riferisce al celeberrimo episodio omerico in cui Ulisse, conteso tra il desiderio di udire il canto delle sirene ed il timore di morire affogato nel tentativo di afferrarle, chiede ai suoi marinai di legarlo all'albero della nave.

Per quanto riguarda il *nudging*, il testo fondamentale resta quello di R. THALER, C. R. SUNSTEIN, *Nudge. Improving decisions about health, wealth and happiness*, Yale University Press, 2008.

<sup>40</sup> V. C. PONCIBO, *Il consumatore medio*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2007, 734 ss.; N. ZORZI, *Il consumatore medio e il consumatore vulnerabile nel diritto comunitario*, *ivi*, 2010, 549 ss.; F. FERRETTI, *Mercato digitale e empowerment del consumatore: verso la necessità di una nuova interpretazione del “consumatore medio”*. *Implicazioni per la regolamentazione del mercato interno dell'Unione Europea*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2024, 184 ss.

*attento ed avveduto, tenendo conto di fattori sociali, culturali e linguistici*<sup>41</sup>, più articolata è quella di consumatore vulnerabile, in quanto i profili di vulnerabilità possono essere oggettivi (ad esempio, nel caso dell'età) ma riguardano anche il contesto, come avviene per la disciplina dei contratti negoziati fuori dai locali commerciali. La Commissione UE ha indicato tra le caratteristiche che identificano i consumatori vulnerabili le seguenti: (a) socio-demografiche, (b) comportamentali, (c) situazione personale o (d) un contesto di mercato: (i) maggior soggezione al rischio di subire esiti negativi sul mercato; (ii) limitata capacità di massimizzare il proprio benessere; (iii) difficoltà ad ottenere o ad assimilare l'informazione; (iv) minor grado di acquisizione scelta o accesso a prodotti adeguati o (v) maggior suscettibilità a determinate pratiche di marketing<sup>42</sup>.

In letteratura economica, è stato proposto di far riferimento a *“situations where an individual’s characteristics such as states and conditions and/or external factors can lead to a consumer experiencing a sense of powerlessness in consumption settings which are unique and subjective to the individual”*<sup>43</sup>

Vi è inoltre da evitare, come è stato sottolineato<sup>44</sup>, che la vulnerabilità, intesa come concetto, assuma forme vittimistiche cui faccia da contraltare un approccio paternalistico. Effettivamente, come già visto, tale pericolo è insito in tutti gli strumenti di protezione dei consumatori, sia che abbiano un approccio di *soft law*, sia che sfocino nel vero e proprio paternalismo autoritario.

---

<sup>41</sup> Considerando 18, Dir. 2005/29/CE; la nozione è stata precedentemente elaborata dalla CGUE nelle sentenze C-120/78, C-315/92, C-126/91, C-470/93, C-210/96, C-220/98. Peraltro, anche il consumatore medio può essere vittima di errori cognitivi. Come ha chiarito la CGUE (C-646/22, *Compass*) lo standard di misurazione della vulnerabilità del consumatore medio deve essere flessibile, e tener conto delle circostanze concrete. Sul punto, v. C. BERGOMI, *La nozione di consumatore medio tra uniformità e adattabilità: riflessioni sulla sentenza Compass (C-646/22)*, in questa *Rivista*, 2025, 213 ss.

<sup>42</sup> Comunicazione *Understanding Consumer Vulnerability in the EU’s key markets* (2016).

<sup>43</sup> A. RIEDEL, D. MESSENGER, D. FLEISCHMANN, R. MULCHAY, *Consumers experiencing vulnerability: a state of play in the literature*, in *Journal of Services Marketing*, 2022, 110 ss.

<sup>44</sup> M. RABITTI, *Il consumatore vulnerabile e la fragilità del diritto. Brevi considerazioni*, in *Dialoghi di diritto dell’economia*, 2023.

Ciò posto, le linee di intervento sono molteplici, e volte a porre rimedio a ciascun tipo di vulnerabilità in base alle specifiche caratteristiche del possibile elemento di maggior rischio per il consumatore; ne sono esempi l'art. 52 del Codice del consumo sul diritto di recesso nei contratti a distanza e negoziati fuori dai locali commerciali<sup>45</sup>, oppure l'art. 29 del Codice in materia di televendite, che “*devono evitare ogni forma di sfruttamento della superstizione, della credulità e della paura*”<sup>46</sup>; o ancora, la normativa in tema di pacchetti turistici contenuta negli artt. 32 ss. del d. lgs. 79/2011 (Codice del turismo)<sup>47</sup>.

Ai soggetti con particolare situazione di vulnerabilità è dedicato anche l'art. 22 della Proposta di regolamento sull'euro digitale, che dovrebbe avere “*caratteristiche d'uso e di servizio semplici e facili da gestire, anche per le persone con disabilità, limitazioni funzionali o competenze digitali limitate, e per le persone anziane*”<sup>48</sup>. Si sottolinea che, in questo caso, la vulnerabilità è direttamente connessa all'utilizzo di strumenti di pagamento, e l'esigenza primaria diviene quella di renderli accessibili a tutti.

Infine, la vulnerabilità deve oggi tener conto anche dell'evoluzione tecnologica, ad esempio nel caso di uso dell'intelligenza artificiale<sup>49</sup>, che aggrava le distorsioni percettive, assumendo quindi una maggior attitudine lesiva nei confronti di soggetti che potrebbero *a priori* rientrare nella nozione di consumatore medio. La medesima considerazione, in generale, può farsi per tutti i “consumatori digitali”,

---

<sup>45</sup> Nei contratti negoziati fuori dai locali commerciali, infatti, può verificarsi una vulnerabilità da contesto, perché il consumatore, al momento dell'“approccio”, non si pone mentalmente nell'ottica di recarsi presso l'esercizio del professionista per effettuare un acquisto.

<sup>46</sup> È evidente che soggetti vittima di superstizione, credulità e paura hanno una spiccata vulnerabilità derivante da condizioni socio-culturali.

<sup>47</sup> È noto che i soggetti che ricorrono alla prenotazione di pacchetti turistici “tutto compreso” sono frequentemente anziani o vulnerabili sotto il profilo socio-economico.

<sup>48</sup> Si noti, in questo caso, che la “competenza digitale limitata” è individuata come specifica situazione di vulnerabilità.

<sup>49</sup> M. RABITTI, *Il consumatore vulnerabile e la fragilità del diritto. Brevi considerazioni*, cit.

che, come notato<sup>50</sup>, possono trovarsi ad essere particolarmente “disarmati”.

Certamente, nel campo dei servizi di pagamento il concetto di vulnerabilità assume dei contorni suoi propri. Anzitutto, l’evoluzione tecnologica rende sempre più complesso, se non impossibile, l’accesso al sistema dei pagamenti a coloro che non abbiano dimestichezza con i pagamenti elettronici<sup>51</sup>. Secondariamente, la vulnerabilità deve essere letta (anche) in rapporto alla nozione generale, ad esempio rinvenibile nel Codice del consumo<sup>52</sup>, ma al contempo va ulteriormente estesa tenuto conto della pervasività e universalità di tali strumenti, nell’ottica, cui ho già accennato, della progressiva scomparsa del contante.

Inoltre, va considerato che l’individuazione generale della figura del consumatore vulnerabile fa riferimento al suo rapporto con il professionista che cerchi di orientarne i comportamenti, ad esempio attraverso strumenti di marketing o, in casi estremi, di *dark patterns*; al contrario, nell’ambito dei servizi di pagamento, la vulnerabilità viene in rilievo soprattutto nel caso di truffe<sup>53</sup>.

Un riferimento ai clienti vulnerabili nell’ambito dei sistemi di pagamento è contenuto ad esempio nell’art. 59, co. 5 *bis*, della Proposta di regolamento europeo sui servizi di pagamento nel mercato interno (PSR), così come emendata dal Parlamento Europeo, che recita “*I prestatori di servizi di comunicazione elettronica dispongono di tutte le misure educative necessarie, tra cui avvertimenti ai loro clienti con tutti i mezzi e i supporti opportuni qualora emergano nuove forme di truffe online, tenendo conto delle esigenze dei gruppi di clienti più vulnerabili*”. In questo caso, ad un obbligo generale, di tipo informativo, si affianca un obbligo specifico a protezione di coloro che,

---

<sup>50</sup> L. AMMANNATI, *Il paradigma del consumatore nell’era digitale: consumatore digitale o digitalizzazione del consumatore?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 1, p. 20.

<sup>51</sup> D. M. ANDERSON, A. STRAND, J. M. COLLINS, *The impact of electronic payments for vulnerable consumers: evidence for securities*, in *Journal of Consumer Affairs*, 2018, 49 ss.. V. anche M. C. PAGLIETTI, M. RABITTI, *A matter of time. Digital-financial consumers’ vulnerability in the retail payments market*, in *European Business Law Review*, 2022.

<sup>52</sup> G. GIMIGLIANO, *La vulnerabilità del consumatore nei servizi di pagamento*, in questa *Rivista*, 2023, 327 ss.

<sup>53</sup> *Id.*, 331 ss.; v. anche M. RABITTI, *Il consumatore vulnerabile e la fragilità del diritto. Brevi considerazioni*, cit., che fa riferimento alla “vulnerabilità relazionale” dell’utente digitale.

per condizioni sociali o anagrafiche, siano più soggetti a rimanere vittime di truffe nei pagamenti online. L'intento, così come già ricordato a proposito dell'euro digitale, è quello di favorire l'accessibilità e la diffusione dei sistemi di pagamento, predisponendo un sistema di trasferimento del rischio di frode che assuma in pratica carattere di responsabilità oggettiva a carico degli intermediari (come vedremo nel paragrafo che segue). In altri termini, l'elevazione dei livelli di tutela, sia del consumatore medio che, in maniera più forte, di quello vulnerabile, contribuisce ad accrescere la fiducia nel sistema ai fini dell'allargamento degli ambiti di utilizzo dei pagamenti elettronici<sup>54</sup>.

D'altro canto, come già si accennava, la Proposta di Regolamento sull'euro digitale, al considerando 5, estende la nozione di vulnerabilità non solo a fattori anagrafici, ma anche tecnologici: *“l'emarginazione finanziaria nell'economia digitalizzata può aumentare in quanto i mezzi di pagamento digitali privati potrebbero non essere specificamente destinati a gruppi vulnerabili della società o non essere adatti in alcune zone rurali o remote prive di una rete di comunicazione (stabile)”*.

Sotto tale aspetto, è la stessa ineluttabilità della crescente diffusione dei sistemi di pagamento alternativi al contante (destinato ad assumere una funzione sempre più secondaria) a rendere necessario che i soggetti vulnerabili siano oggetto di interventi specifici di tutela che comunque incoraggino la scelta di strumenti per loro più rischiosi. Ciò comporta il necessario venir meno della possibilità di ricorso a un approccio di paternalismo autoritario (in nome del quale, ad esempio, agli utenti vulnerabili potrebbe essere interdetto l'uso di app di pagamento) allo scopo di non tagliar fuori un gruppo consistente di soggetti dal diritto alla “cittadinanza digitale” che comprende anche l'accesso a sistemi di pagamento evoluti.

Peraltro, nell'ambito dei sistemi di pagamento, il rischio è anche quello di una assoluta deresponsabilizzazione del consumatore, riconnessa ad un eccesso di tutela e all'eccessivo ricorso alla “socializzazione del rischio” in capo alla banca<sup>55</sup>.

---

<sup>54</sup> A. TUCCI, *Regolazione del mercato e autonomia contrattuale*, in *PA – Persona e Amministrazione*, 2024, 41.

<sup>55</sup> Condivisibilmente, G. GIMIGLIANO, *op. cit.*, 335 ss., fa riferimento all'applicazione generale dei criteri di buona fede e correttezza anche al pagatore, che

L'individuazione di una definizione rigida ed esaustiva del "cliente vulnerabile" è dunque non solo impossibile, ma anche non auspicabile, come peraltro chiarito dalla CGUE nella già citata sentenza *Compass*. La nozione, infatti, deve essere costantemente adattata alle nuove forme e ai nuovi contesti in cui agisce il consumatore; per i servizi di pagamento e deve inoltre prendere in considerazione il ruolo crescente della tecnologia.

#### 4. *L'approccio dei giudici e dell'ABF*

Se dal profilo teorico passiamo a quello pratico, è agevole osservare che la casistica di gran lunga prevalente nell'ambito della tutela del cliente dei servizi di pagamento si è concentrata sulle frodi informatiche.

La duplice esigenza di garantire efficienza, continuità e diffusione dei servizi di pagamento e al contempo favorire la fiducia degli utenti nell'uso di tali servizi ha portato ad un equilibrio piuttosto "mobile", che si fonda, come si è detto, su una sorta di socializzazione del rischio o, meglio, sulla ricomprensione delle frodi ai danni dei clienti tra i rischi professionali degli intermediari nei servizi di pagamento<sup>56</sup>.

Ancor più estreme alcune pronunce (peraltro non recentissime) che svalutano del tutto la responsabilità eventuale del cliente, che dunque, in caso di frodi informatiche, è per definizione ritenuto sempre vulnerabile: dunque, *"Nel caso di rapporto contrattuale bancario che preveda l'accesso al sistema cd. di "homebanking" stipulato tra la banca e il cliente privato, la banca – che garantisca attraverso apposite condizioni contrattuali la sicurezza del sistema – rappresenta il contraente qualificato che è tenuto ad adeguarsi all'evoluzione dei nuovi sistemi di sicurezza informatici (art. 1176 comma 2 c.c.); non può*

---

non può essere del tutto esentato da responsabilità anche quando versi in colpa grave. Come vedremo, questo è anche l'indirizzo seguito in via generale dall'ABF.

<sup>56</sup> Così, in pratica, Cass., 20 maggio 2022, n. 16417, per la quale «è del tutto ragionevole ricondurre nell'area del rischio professionale del prestatore dei servizi di pagamento, prevedibile ed evitabile con appropriate misure destinate a verificare la riconducibilità delle operazioni alla volontà del cliente, la possibilità di una utilizzazione dei codici di accesso al sistema da parte di terzi». Il ragionamento della Corte si basa proprio sul «fine di garantire la fiducia degli utenti nella sicurezza del sistema (il che rappresenta interesse degli stessi operatori)». L'orientamento è stato ribadito da Cass. 13204/2024.

*invece ascrivere a mancata diligenza del cliente il fatto di non essere a conoscenza di determinate modalità di frode e di pirateria informatica*<sup>57</sup>. Tale orientamento, per la verità, può ricondursi alla relativa novità, all'epoca, delle truffe su pagamenti online, che viceversa, in tempi recenti, si sono grandemente diffuse, e le cui modalità sono quindi ampiamente documentate anche nei mezzi di informazione.

Resta ovviamente il punto, del resto frutto delle previsioni della PSD2, della inversione dell'onere della prova, con il prestatore dei servizi di pagamento che deve dimostrare la corretta effettuazione delle procedure di autenticazione delle operazioni fraudolente<sup>58</sup>.

Se la magistratura ha applicato i principi generali dettati dalla PSD2 al caso delle frodi informatiche, l'elaborazione più compiuta è dovuta all'Arbitro Bancario Finanziario, organismo istituito dalla Banca d'Italia in base all'art. 128 *bis* del TUB<sup>59</sup>. Vuoi per l'autorevolezza dei componenti, vuoi per l'effetto di *moral suasion* delle decisioni (se un intermediario non adempie, il suo nome viene pubblicato in un elenco di inadempienti sul sito dell'ABF) le pronunce dell'Arbitro, pur non essendo a stretto rigore vincolanti, sono nella maggior parte dei casi rispettate dalle banche.

L'interesse per i precedenti dell'Arbitro risiede nel fatto che questo tende ad assumere le proprie decisioni tenendo in massima considerazione le circostanze di fatto, e dunque con una applicazione elastica ed evolutiva delle norme. D'altro canto, in base alla Relazione sull'attività dell'Arbitro per il 2024, pubblicata nel giugno 2025<sup>60</sup>, circa il 30% dei ricorsi all'ABF riguardano frodi informatiche.

Ciò posto, l'Arbitro ha avuto in più occasioni modo di stabilire che la banca, nell'espletamento dei servizi di pagamento, deve adoperarsi per una tutela *tailor made* del cliente tenuto conto dello specifico grado

<sup>57</sup> Trib. Milano, sez. IV civile, 4 dicembre 2014.

<sup>58</sup> Cass., 4 settembre 2024, n. 23683; Cass., 20 maggio 2022, n. 16417.

<sup>59</sup> Sulla natura e sui compiti dell'ABF v. in generale: S. DELLE MONACHE, *Arbitro bancario finanziario*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2013, 2, 144 ss.; G. LIACE, *L'arbitro bancario finanziario*, Torino, 2018; G. CARRIERO, *Arbitro bancario finanziario: morfologia e funzioni*, in *Foro it.*, 2012, 213 ss.; P. SIRENA, *Il ruolo dell'Arbitro bancario finanziario nella regolazione del mercato creditizio*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2017, 2 ss.; A. TUCCI, *L'Arbitro Bancario Finanziario fra trasparenza bancaria e giurisdizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 623 ss.

<sup>60</sup> <https://www.arbitrobancariofinanziario.it/novita/notizia/relazione-abf-2024/>

di vulnerabilità, ad esempio ove questi sia persona anziana, indicando dunque il rimedio specifico nell'adozione di strumenti differenziati di blocco dei pagamenti anomali<sup>61</sup>.

In altri casi, l'ABF ha ritenuto che la vulnerabilità possa dipendere non da dati oggettivi (come l'età del cliente) quanto dal contesto, in relazione al quale anche il soggetto di diligenza media può rimanere vittima di truffe, come nella fattispecie del c.d. *family emergency scam*<sup>62</sup>.

Sempre nell'ottica di fondare le decisioni sulle circostanze concrete, piuttosto che su paradigmi astratti, l'ABF ha elaborato il concetto di "truffa sofisticata", ossia in grado di trarre in inganno un cliente di media accortezza; tale, ad esempio, è il caso dello *spoofing* del numero telefonico dell'intermediario, che rende plausibile, per il cliente, che la chiamata provenga da quest'ultimo<sup>63</sup>. In questo caso, si tende ad

---

<sup>61</sup> Coll. Bologna, dec. 2647/2025, ha stabilito che "la banca debba tener conto, nel caso il cliente sia persona anziana, della normale operatività di quest'ultimo, ed alla luce di questa predisporre sistemi idonei a rilevare eventuali anomalie... il Collegio ritiene che l'intermediario debba adoperarsi per tener conto, in ottica (anche) individuale, delle caratteristiche del cliente, la cui particolare vulnerabilità richiede l'adozione di più stringenti strumenti di prevenzione delle frodi, nell'ottica della diligenza rafforzata del banchiere che costituisce ormai dato acquisito in giurisprudenza. Ove al conto intestato al cliente vulnerabile sia associato uno strumento di pagamento, strumenti di verifica (anche automatici) più accurati, facilmente implementabili, consentono di conciliare l'esigenza di operatività del cliente con l'interesse di quest'ultimo a non cadere vittima, come nel caso di specie, di frodi". Sulla stessa linea Coll. Napoli, dec. 6064/2025, che ha valorizzato l'elemento dell'anomalia delle operazioni fraudolente e della conseguente colpa dell'intermediario nel non apprestare strumenti di *alert* e blocco specifici.

<sup>62</sup> Come è noto, si tratta di una truffa nella quale il cliente viene contattato da un numero sconosciuto, che il truffatore lo induce a credere essere il nuovo numero di un parente stretto, convincendolo successivamente ad effettuare disposizioni di pagamento sulla base di una situazione di particolare emergenza (furto del cellulare e necessità di acquistarne uno nuovo, ma anche pretesi arresti a seguito di incidenti stradali). In questo caso, l'Arbitro indaga se nella particolare situazione il truffatore abbia rappresentato una grave situazione di emergenza, tanto da portare ad una intollerabile pressione psicologica sulla vittima; v. ad es. Coll. Bologna, dec. 1617/2025 e Coll. Roma, dec. 6240/2024).

<sup>63</sup> Si è dunque ritenuto che "questo tipo di truffa allo stato, nonostante la maggiore diffusione di campagne informative sul tema, presenta ancora carattere di insidiosità, con particolare riferimento alle comunicazioni apparentemente provenienti dagli intermediari, che inducono il cliente ad abbassare la sua soglia di attenzione" (Coll. Milano, dec. 12840/2024); l'orientamento è stato ribadito anche da Coll. Roma, dec.

affermare un concorso di colpa tra il cliente e l'intermediario, ripartendo così la responsabilità tra il primo e quest'ultimo ex art. 1227, 1° co., c.c.

A stretto rigore, tuttavia, proprio questo orientamento rende evidente come, più che di concorso di colpa, dovrebbe parlarsi di socializzazione del rischio in capo agli intermediari: questi ultimi, infatti, non possono evitare che, attraverso sistemi informatici, i truffatori possano far apparire un numero diverso da quello dal quale effettivamente chiamano, inducendo dunque i clienti a pensare che la chiamata provenga effettivamente dalla banca. Come si è visto, dunque, il fine della fiducia nei sistemi di pagamento porta ad addossare almeno parzialmente in capo alla banca il rischio di un evento per il quale essa non ha in concreto alcuna responsabilità.

Stesso discorso può in generale farsi in relazione alle decisioni che hanno sottolineato la vulnerabilità del cliente in caso di truffe informatiche basate sul *social hacking*, ossia sull'indurre il soggetto, attraverso tecniche manipolatorie, a collaborare inconsapevolmente con il truffatore. Dunque, in questo caso *“L'utilizzazione di specifiche strategie manipolative e di inganno sfrutta, nel contesto tecnologico, una congenita debolezza che oggettivamente allontana il consumatore da comportamenti legati sempre a scelte accurate, attente e perfettamente razionali (inesistenti, comunque, nella realtà) esponendolo ad una fragilità ed a un rischio che richiede più attente esigenze protettive. Un contesto nel quale anche il ricorrere dei requisiti della colpa grave deve essere scrutinato, in base alle vicende del caso concreto, secondo tali paradigmi”*<sup>64</sup>. Di particolare interesse, in questa pronuncia - redatta peraltro da Francesco Vella, particolarmente attento al tema della economia comportamentale<sup>65</sup> - è il riferimento ai profili di irrazionalità insiti in ogni comportamento dei consumatori, che assurgono dunque a parametro generale di vulnerabilità.

L'individuazione del concetto di cliente vulnerabile ad opera dell'ABF (organo, lo ribadiamo, che è escluso dalla funzione

---

3923/2025. Tuttavia, alla luce della crescente diffusione (e dunque notorietà tra il pubblico) di questo tipo di truffa, alcune recentissime decisioni l'hanno viceversa qualificata come non sofisticata.

<sup>64</sup> Coll. Bologna, dec. 117/2025.

<sup>65</sup> V. per tutti F. VELLA, *Diritto ed economia comportamentale*, Bologna, 2023

giurisdizionale, e che si inserisce piuttosto come strumento specifico di vigilanza della Banca d'Italia<sup>66</sup>) è dunque estremamente adattiva ed evolutiva, in quanto si presta ad essere continuamente adeguata al caso specifico ed al mutamento del quadro socio-tecnologico di riferimento. Sotto questo aspetto, per certi aspetti, l'ABF può svolgere un ruolo analogo al giudice di *common law*, se non altro nell'approccio pratico e nella tendenza a seguire i propri precedenti, spesso ribadendoli anche ove questi si pongano in contrasto con sentenze dei giudici ordinari. Pur in assenza del carattere vincolante della pronuncia, la funzione di stimolo sia per il regolatore, che per i giudici ordinari, appare ormai un dato di fatto<sup>67</sup>.

## 5. Conclusioni

La crescente centralità dei servizi di pagamento nel rapporto bancario, ma anche l'allargamento ad altri soggetti (IP, IMEL, Poste) del ruolo di intermediario nel sistema dei pagamenti, ha posto al centro dell'attenzione un nuovo concetto di soggetto vulnerabile.

Come si è avuto modo di vedere, l'elaborazione giurisprudenziale e dottrina nel diritto dei consumatori non può essere immediatamente trasposta agli utenti di servizi di pagamento, proprio per la maggior complessità del quadro e soprattutto per il ruolo della tecnologia nel mutare le modalità di prestazione ed utilizzo del servizio, e al contempo per l'approfondimento di un *digital divide* che colpisce anche quelli che, in generale, potrebbero rientrare nell'ambito del concetto di "consumatore medio".

D'altro canto, nell'ambito delle frodi informatiche nei pagamenti, l'età e la natività digitale non si sono rivelate sufficienti a creare un "porto sicuro", nel quale l'esposizione al rischio sia trascurabile. Se è certamente vero che gli anziani rimangono più facilmente vittima di frodi, il mutevole quadro tecnologico (e la fantasia dei truffatori) provocano spesso problemi anche per i clienti più giovani.

È dunque necessario rendere il più possibile elastica la nozione di vulnerabilità, allo scopo di adattare continuamente gli strumenti di

---

<sup>66</sup> A. ANTONUCCI, *Il diritto delle banche*, Milano, 2012, 381 ss.; S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 144 ss.

<sup>67</sup> Non è inutile ricordare che un richiamo alle decisioni ABF è stato fatto dalla stessa Corte Costituzionale (sent. 263/2022).

tutela, a costo di trasporre il rischio, almeno parzialmente, sugli intermediari. Solo in questo modo si potrà contemperare l'esigenza di combattere l'emarginazione finanziaria con la diffusione del grado di fiducia necessario per il corretto funzionamento del sistema dei pagamenti.



## Etica e finanza nella tempesta trumpiana (problemi e prospettive)<sup>1</sup>

**SOMMARIO:** 1. Premessa – 2. Il *trumpismo*: tra interessi nazionali e negazione dei canoni dell’etica – 3. Gli esiti del *World Economic Forum 2026* di Davos – 4. *Segue*: il ridimensionamento della Nato e la sfida del *Board of Peace* – 5. Il rapporto tra etica e mercato nell’attuale contesto geopolitico e finanziario – 6. *Segue*: la dimensione etica nel sistema finanziario – 7. Riflessi sul processo di finanziarizzazione dell’economia – 8. Nesso tra etica e regole nel mercato finanziario

### 1. Premessa

Nel presente momento storico il richiamo all’etica, ai suoi principi, criterio guida della condotta degli uomini, diviene particolarmente difficile; siamo in presenza, infatti, di una realtà socio economica che si caratterizza per la crescente frequenza con cui mutano i presupposti che consentono una convivenza che si conformi al diritto naturale ed al rispetto della linea di un necessario ‘dover essere’ degli uomini di buona volontà. Un clima di incertezze, causate soprattutto dai cambiamenti che si stanno verificando nell’ordine geopolitico del pianeta, induce a riflettere, genera perplessità, pone interrogativi che, ancor di più di quanto sia avvenuto nel passato, ci inducono ad invocare l’etica quale ineludibile obiettivo di riferimento per coloro che vogliono coniugare equilibrio ed equità, da un lato, con correttezza e coerenza, dall’altro.<sup>2</sup>

Stiamo vivendo un momento complesso nel quale si allontana sempre più la possibilità di *conciliare* tra loro le opposte tendenze della

---

<sup>1</sup> Testo della relazione, con alcune modifiche e l’aggiunta di note, presentata in occasione del seminario di studio “Mercati finanziari ed economia reale”, svolto presso il Dipartimento di Economia, Management, Istituzioni, Corso di Alta Formazione sulla Finanza Etica (Napoli, Università Federico II, 23 gennaio 2026). I paragrafi 1-5 sono da attribuirsi a Francesco Capriglione; i paragrafi 6-8 sono da ascrivere ad Andrea Miglionico.

<sup>2</sup> Si fa presente che la riflessione storico filosofica, ricercando il fondamento ideologico dell’etica, ne ha sottolineato i limiti rivenienti dal *relativismo* implicito in ogni costruzione minata dalla difficoltà di storicizzare i contenuti della *morale*; cfr. tra gli altri, U. PERRONE, *Storia del pensiero filosofico*, Torino, 1975, vol. I, 54; D. MUSTI, *Demokratia. Origini di un’idea*, Bari, 1995; F. CIOFFI, *I filosofi e le idee*, Milano, 2005, vol. I, 129.

politica, nonché di *pervenire* alla identificazione delle forme tecniche necessarie per superare il *processo recessivo* che si riscontra in ambito culturale. Conseguentemente l'indignazione, il malcontento e la preoccupazione per la sorte futura delle popolazioni conquistano aree sempre più ampie del globo di fronte alla prospettiva di immaginifici programmi di cambiamento fondati sulla illusoria costruzione di un sistema incentrato su meccanismi di 'assolutismo autocratico', a fondamento dei quali v'è l'affermazione di sistemi tecno-plutocratici.

In un contesto siffatto la riferibilità all'etica ci induce a riflettere sulle regole giuridiche e sui principi di economia che consentono di identificare i contenuti e la specificità dei comportamenti degli uomini improntati a correttezza, indicandoci le modalità di utilizzo dei mezzi di cui questi ultimi dispongono.

Nello specifico, di fronte al ruolo egemone assunto dalla presidenza USA si riscontra un cedimento dei "valori universali dei diritti inviolabili e inalienabili della persona, della libertà, della democrazia, dell'uguaglianza e dello Stato di diritto", richiamati nel preambolo del TUE. Ciò con la conseguenza che si diffonde una generalizzata *delusione* in ordine alla effettiva validità del programma di alleanze seguito dall'Europa da oltre mezzo secolo; da qui l'esigenza di accertare se sussistono ancora i presupposti per tener fermo il medesimo di fronte al comportamento degli Stati Uniti che ostentano forza per imporre il proprio imperio nella prospettiva di conseguire la sottomissione dei paesi con i quali intrattengono rapporti.<sup>3</sup>

Si delinea uno scenario che pone la necessità di ricercare *linee guida* volte a contrastare una possibile deriva socio politica destinata inevitabilmente a ripercuotersi anche sulle dinamiche del mercato! Si

---

<sup>3</sup> Necessita prendere atto che, alla lunga, una linea comportamentale come quella rappresentata dalla imprevedibilità di Donald Trump - e, dunque, dal suo atteggiamento spesso sconcertante di un continuo *andirivieni* decisionale che lo rende 'coerente nella incoerenza' - logora la credibilità non solo del capo del governo, ma degli stessi Stati Uniti, come è dato evincere dal recente declassamento del *rating* sovrano USA da parte della nota Agenzia Moody's.

Cfr. l'editoriale intitolato *Moody's declassa il rating degli Usa*, del 16 maggio 2025, visionabile su <https://www.ilsole24ore.com/art/moody-s-declassa-rating-usa-AHvxx7n>, nel quale si precisa che tale declassamento è stato disposto «a causa delle preoccupazioni suscitate da 36mila miliardi di dollari di debito pubblico e dai piani della amministrazione Trump per nuovi tagli alle tasse solo parzialmente coperti dalle spese destinate a sanità, transizione ecologica e welfare».

guarda con timore il quadro sistemico nel quale si svolge l'attività finanziaria e se ne deduce il convincimento che, se il diritto regola quest'ultima mentre l'economia dà contenuto all'oggetto dell'azione giuridica, la geopolitica, attraverso l'analisi dei rapporti potestativi tra Stati, incide in maniera significativa sulla relazione che si instaura tra i medesimi.<sup>4</sup>

Ne consegue che la riflessione sul tema *etica e mercato* non può più essere affrontata in termini meramente deontologici. L'attuale fase storica è segnata da una frattura strutturale tra politica e economia, in cui la prima non svolge più una funzione di indirizzo e di mediazione dell'interesse generale, ma tende ad assumere carattere imprenditoriale essa stessa secondo una logica apertamente affaristica. In questo ambito logico si colloca il *trumpismo*, inteso non solo come esperienza di governo, ma come *paradigma politico-culturale*; esso rappresenta, infatti, un punto di emersione di orientamenti che nel passato erano solo latenti: l'uso del potere pubblico per finalità di mercato, la deregolazione selettiva e la destabilizzazione intenzionale dei mercati come leva negoziale.<sup>5</sup>

## 2. *Il trumpismo: tra interessi nazionali e negazione dei canoni dell'etica*

È evidente come, nel delineato contesto, l'analisi della complessa tematica dell'«etica nella finanza» deve essere effettuata in modalità diverse da quelle che fino ad oggi hanno contraddistinto la ricerca volta ad individuare rimedi idonei ad instaurare il clima di *fiducia* e di *concordia* che deve caratterizzare le fondamenta di ogni civiltà.

Nel presente è necessaria la responsabile adesione a *canoni* ordinatori che consentano una benefica svolta nella prospettiva di

---

<sup>4</sup> Si ha qui riguardo alla specificità scientifica della geopolitica che si compendia nel rapporto multidisciplinare tra diritto, economia e politica finalizzato a studiare l'interazione tra spazio geografico, risorse, ambiente fisico e azione politica, svolgendo un'analisi che consenta di comprendere come la geografia influenza le relazioni internazionali, le strategie degli Stati e le dinamiche del potere. Si addivene in tal modo ad un approccio metodologico che si caratterizza per adesione alla realtà e dinamismo e si rivela idoneo a percepire gli esiti della interazione tra fattori storici, culturali, economici e militari per interpretare conflitti e alleanze attuali; cfr. da ultimo P. PASSAGLIA, *Geopolitica e diritto. Un legame trascurato*, Milano, 2026.

<sup>5</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Il declino delle democrazie liberali*, Milano, 2025.

nuove forme di raccordo istituzionale tra gli Stati, attraverso una ridefinizione del rapporto «uomo - diritto - economia»; si comprende che alla ‘forza del potere politico’ deve sostituirsi quella del ‘diritto’, mentre all’egoistico intento di accumulare ricchezza a danno degli altri deve subentrare il riconoscimento dei bisogni della comunità internazionale.

In questa direzione devono attivarsi coloro che vogliono sopravvivere alle intemperie di un governante che, in un delirio di onnipotenza, disconosce la forza del ‘diritto’ ed asserisce che il suo potere è limitato solo dalla propria “morale personale” e non da costrizioni esterne. Si è in presenza di un’affermazione che richiama alla mente la nota dichiarazione di Emanuele Kant: «due cose mi riempiono l’animo di ammirazione e venerazione sempre nuove... il cielo stellato sopra di me, e la legge morale in me», concetto centrale della sua riflessione filosofica essendo indicativo dell’assoluto e universale, che risiede nella coscienza di ogni individuo.<sup>6</sup>

Non può omettersi di considerare, tuttavia, che quelle parole pronunciate dal presidente della Stato più potente del mondo destano preoccupazioni di vario genere, ove si abbia riguardo alla personalità del medesimo ed alle considerazioni di John Bolton, già consigliere di Donald Trump durante il suo primo mandato, il quale in una intervista (trasmessa il 29 aprile del 2025 dall’emittente televisiva italiana *La7*) si è soffermato a delinearne le criticità e soprattutto la sua acclarata *amoralità*.

Significativi, in proposito sono alcuni scritti di noti psicologi americani sul Capo dell’esecutivo statunitense apparsi soprattutto negli ultimi tempi,<sup>7</sup> dai quali emerge una figura che di certo non corrisponde

---

<sup>6</sup> Cfr. *La Critica della ragion pratica*, pubblicata nel 1788, che costituisce uno dei maggiori lavori esistenti sulla filosofia morale nel quale Kant sviluppa la sua teoria della volontà che è determinata solo dalla legge morale; ne consegue che non ci vengono indicati quali precetti etici debbano essere seguiti dall’uomo, bensì “come” quest’ultimo debba comportarsi per compiere un’azione autenticamente morale.

<sup>7</sup> Cfr. il lavoro di BANDY X. LEE, *The Dangerous Case of Donald Trump: 27 Psychiatrists and Mental Health Experts Assess a President*, New York, 2017, contenente una raccolta di saggi scritti da esperti di salute mentale che analizzano la psicologia di Trump e il pericolo che rappresenta per la democrazia americana. Singolare, al riguardo, è anche il libro scritto dalla psicopatologa MARY L. TRUMP, nipote del presidente, intitolato *Too much and never enough, How My Family Created the World’s Most Dangerous Man*, St.Martin’s Press, 2024.

al prototipo di uomo ipotizzato da Kant. Ed invero di sovente in lui non è la ragione a determinare la volontà, bensì lo spirito di autoesaltazione narcisistica che lo anima, unitamente ad un sovradimensionato intento affaristico, retaggio della sua attività professionale di immobiliare. Sicché non gli appartiene il principio “fa ciò che devi”, che caratterizza l’imperativo categorico kantiano.

Il tratto distintivo della politica di Donald Trump risiede in una linea operativa riconducibile all’opzione per una difesa ad oltranza degli interessi nazionali in nome del libero mercato e delle libertà individuali; donde il ripiegamento nazionalistico che la medesima comporta ed il rigetto del multilateralismo come forma di limitazione della sovranità decisionale. In tale contesto il diritto internazionale, le organizzazioni sovranazionali ed i meccanismi di risoluzione dei conflitti che fanno ricorso alla cooperazione tra Stati diventano, ad avviso del *tycoon*, ostacoli alla volontà del popolo, incarnata dal *leader*.

A distanza di un anno dal suo insediamento i reali obiettivi di imperio che il capo dell’esecutivo americano persegue emergono con chiarezza, facendo intravedere anche la meta ultima cui intende pervenire: modificare l’ordine costituito *per far grande l’America*. Tale finalità lo induce a prendere le distanze dagli alleati europei avviando un processo che, ad avviso di molti osservatori, mina alla base la loro storica amicizia con gli USA<sup>8</sup>; ritiene, infatti, che essi intralciano detto programma, per cui li tratta con disprezzo, sottoponendoli a continui giudizi critici in quanto li considera dei “parassiti”, sfruttatori come ebbe modo di precisare già nella prima riunione del suo ‘gabinetto’ affermando: «*EU was formed to screw the United States*».<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Per un’analisi degli esiti della politica trumpiana che, tra l’altro, lascia intravedere la sostanziale fine della storica amicizia tra Stati Uniti ed Europa cfr. F. CAPRIGLIONE, *Gli esiti del trumpismo e la nuova realtà geopolitica*, in *Aperta Contrada* del 19 dicembre 2025, ove si sottolinea che l’azione di Trump - oltre a favorire le condizioni per l’avvio di un processo che, alla lunga, avrebbe potuto causare la *morte della democrazia* - tende ad attuare un progressivo distacco dell’America dai partecipanti al Patto Atlantico, come dimostra la chiusura dell’ombrello di protezione finora offerto e la dichiarata intenzione che la Nato non si deve espandere.

<sup>9</sup> Cfr. l’editoriale intitolato *Musk apre la prima riunione del governo Trump: “Tagliare subito il debito altrimenti il paese va in bancarotta”* del 26 febbraio 2025, visionabile su <https://tg.la7.it/esteri/musk-parla-prima-riunione-gabinetto-tagliare-debito-paese-bancarotta-26-02-2025-232809>.

Per converso, è il caso di far presente che «gli investimenti statunitensi in Europa sono ... [stati sempre] ... altamente redditizi»,<sup>10</sup> come gli venne replicato dal portavoce della Commissione UE, ma soprattutto trascura di considerare il sintomatico apporto di *valori* dato dall'Europa agli Stati Uniti, attuato attraverso intense relazioni culturali intrattenute con questi ultimi, valori che oggi vengono profanati ed aggrediti con l'intento di distruggerli.

In questa logica Trump addiviene a comportamenti volti a sostituire al rispetto delle regole giuridiche il perseguimento dell'interesse personale e di quello degli USA, assumendo un atteggiamento che, sul piano delle concretezze, contrasta e nega i valori sottesi ad esso e, più in generale, ai precetti dell'etica, dando luogo ad una situazione di *caos* che non consente di prospettare un sereno futuro. Di ciò è conferma la *strana* correlazione che egli ipotizza (in una lettera inviata nel gennaio 2025 al premier norvegese Jonas Gahr Støre) tra il mancato ricevimento del '*premio Nobel per la pace*', cui aspira senza ricevere riscontro alcuno, e il suo «dovere di pensare alla pace», rivendicando di «aver fermato otto guerre *in più*». <sup>11</sup> È evidente, infatti, come dalle sue parole si evinca una chiara strumentalizzazione del dichiarato ruolo di *paciere* al conseguimento del nominato premio, indirettamente confermando la validità del giudizio della Giuria norvegese che conferisce detto ambito riconoscimento tenendo conto anche dell'essenza valoriale a questo ascrivibile.

### 3. *Gli esiti del World Economic Forum 2026 di Davos*

I recenti eventi verificatisi nel *World Economic Forum 2026* di Davos confermano le considerazioni dianzi esposte. Ci si riferisce, in primo luogo, al delirante attacco all'Unione di Donald Trump il quale, nel dichiarare di «volere un occidente forte e unito», ha indicato quello

---

<sup>10</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *L'Ue replica a Trump, 'siamo stati una manna per gli Usa'*, del 26 febbraio 2025, visionabile su [https://www.ansa.it/europa/notizie/rubriche/altrenews/2025/02/26/lue-replica-a-trump-siamo-stati-una-manna-per-gli-usa\\_e4f8817c-0dd8-4c52-a072-31594a2e6acc.html](https://www.ansa.it/europa/notizie/rubriche/altrenews/2025/02/26/lue-replica-a-trump-siamo-stati-una-manna-per-gli-usa_e4f8817c-0dd8-4c52-a072-31594a2e6acc.html).

<sup>11</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *La lettera di Trump al premier norvegese: «Non sono obbligato a pensare alla pace»*, del 19 gennaio 2026, visionabile su <https://www.ilsole24ore.com/art/trump-non-sono-obbligato-pensare-pace-ecco-lettera-premier-norvegese-AIY0GSw>.

che potrebbe essere il rapporto futuro tra USA e Unione Europea, nonché tra USA e Nato. Dopo una sconsiderata esaltazione dello sviluppo economico verificatosi in America sotto la sua guida, ha dichiarato: «Io amo l'Europa e voglio vederla andare bene. Ma non sta andando nella direzione giusta», procedendo poi alla elencazione dei numerosi profili deficitari di quest'ultima a fondamento del suo giudizio; ha chiesto «la Groenlandia, inclusa la proprietà, perché serve la proprietà per difenderla», in quanto «solo gli USA possono difenderla», mentre con riferimento alla guerra in Ucraina ha tenuto a precisare che «sta all'Europa risolverla non agli Stati Uniti»; discorso nel quale la critica all'UE è sottesa anche alla sottolineatura «gli Stati Uniti sono stati trattati molto ingiustamente dalla NATO. Diamo così tanto e riceviamo così poco».<sup>12</sup>

Siamo in presenza di inaccettabili critiche riconducibili, peraltro, alla inequivoca visione d'imperio su ampia parte del pianeta sottesa al disegno strategico di Donald Trump che disprezza, umilia i paesi di medio/piccole dimensioni, tentando di fiaccarne le forze per poi sottometterli. Questo discorso ci dice che l'ordine costituito, come era stato configurato nei decenni successivi alla seconda guerra mondiale, deve ormai considerarsi estinto; ne consegue che l'*occidente* - ancor oggi vagheggiato come immaginifica realtà da parte di alcuni Stati membri dell'UE - non esiste più.

Il disprezzo di Trump per paesi che, ai suoi occhi, non sono più gli alleati di un tempo è volto a *smantellare* definitivamente una loro presunta posizione di paritaria dignità rispetto all'America. L'Europa per lui identifica un'anomala isola a struttura democratica - priva di difese militari ma con una rilevanza economica da poter utilizzare a beneficio degli USA - in un contesto geopolitico di grandi potenze autocratiche che hanno deciso di spartirsi il mondo. Da qui la rilevanza storica ascrivibile al discorso in questione che presenta significativa centralità nel piano strategico del *tycoon*, in quanto segna a livello internazionale l'affermazione di una visione di *totalitarismo* politico per certi versi analogo a quello imposto a livello interno,<sup>13</sup> anche con la

---

<sup>12</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Il discorso integrale di Donald Trump, a Davos*, del 21 gennaio 2026, visionabile su [www.corriere.it/esteri/26\\_gennaio\\_21/il-discorso-integrale-di-donald-trump-a-davos-a68c7f7c-20a5-4294-9cfd](http://www.corriere.it/esteri/26_gennaio_21/il-discorso-integrale-di-donald-trump-a-davos-a68c7f7c-20a5-4294-9cfd).

<sup>13</sup> In letteratura tale concetto non è stato associato unicamente all'anticomunismo ed all'antnazismo; cfr. i noti lavori di H. ARENDT, *The Origins of Totalitarianism*,

violenza ed il ricorso agli agenti dell'ICE (*Immigration and Customs Enforcement*), disposti ad uccidere, fruendo di una ingiustificata immunità.<sup>14</sup>

Vi sono state da parte di alcuni paesi europei pronte reazioni, da altri prudenti silenzi, indicativi della obiettiva difficoltà in cui si trovano i capi di governo di fronte ad una posizione della presidenza americana che sembra costringerli ad assumere responsabili decisioni che incidono sul futuro del proprio paese. A dare una scossa, un richiamo alla fermezza interviene, per fortuna, la vivace e pienamente condivisibile replica del *premier* canadese, il quale ha dimostrato, con le sue parole, di aver ben compreso la irresistibile brama espansiva, gli effettivi *desiderata* del presidente americano, la sua ferma intenzione di realizzarli col supporto di un incondizionato uso della forza del suo potere politico.

Mark Carney, nel suo memorabile discorso, prende atto che «siamo in un'era di rottura, non di transizione» indicativa del fatto che «l'ordine mondiale è finito»; realtà questa alla quale non si può rimediare sottomettendosi «alle maggiori potenze», linea comportamentale che non garantirebbe sicurezza. Del pari, egli identifica come inadeguate le misure che si sostanziano nella costruzione di muri e fortezze, le quali di certo non riescono a contenere, ad opporsi alle nominate potenze. Viene prospettata, dunque, una realistica visione geopolitica della attuale modalità relazionale tra gli Stati, ravvisando come unica alternativa possibile per fronteggiare tale situazione «la costruzione di un nuovo dialogo tra “medie potenze”, come il Canada», sì da realizzare

---

1951, nel quale analizza in profondità i meccanismi e le dinamiche dei regimi totalitari, con particolare attenzione al nazismo e allo stalinismo, nonché di S. WEIL, *Oppression et liberté*, pubblicato postumo nel 1955, nel quale viene offerta una visione critica dell'autoritarismo e delle strutture gerarchiche.

Recentemente l'approfondimento filosofico del concetto in parola ha fatto ritenere che esso rappresenti un'espressione del nichilismo e della secolarizzazione del Novecento, inquadrandone l'essenza come un fenomeno morale che affonda le sue radici nella politica; cfr. S. FORTI, *Il totalitarismo*, Bari, 2023.

<sup>14</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *La battaglia di Minneapolis: in città 3.000 agenti dell'Ice, Trump minaccia di schierare anche l'esercito*, visionabile su [www.corriere.it/esteri/26\\_gennaio\\_15/la-battaglia-di-minneapolis-trump-minaccia-di-schierare-l-esercito-7b7312df-89df-4a6b-9e00](http://www.corriere.it/esteri/26_gennaio_15/la-battaglia-di-minneapolis-trump-minaccia-di-schierare-l-esercito-7b7312df-89df-4a6b-9e00), nel quale sono menzionate le violenze commesse dagli agenti ICE nell'«operazione mirata» contro gli immigrati irregolari.

«un nuovo ordine», fondato su coalizioni forti fra Paesi che condividono visioni, valori e interessi.<sup>15</sup>

È questo un discorso che propone una alternativa valida per sottrarre gli Stati destinatari degli attacchi di Trump ad una triste posizione di subalternità ai voleri di quest'ultimo. Ovviamente, necessita una presa d'atto delle conseguenze che l'*agere* del presidente USA ha causato, vale a dire la sostanziale fine della storica alleanza tra America e l'Unione europea, cui fa riscontro anche il presunto riconoscimento di una posizione di favore ai paesi che presentano affinità (*rectius*: familiarità) politica ed ideologica con l'attuale capo dell'esecutivo americano (quali, ad esempio, l'Italia e l'Ungheria). Da qui l'esigenza di un innovativo approccio di fermezza da parte degli Stati UE che - evitando posizioni di rottura - dovrebbe sostanzialmente comportamenti volti, da un lato, ad abbandonare la linea assertiva o di inspiegabile silenzio di fronte alle improvvise esternazioni di Trump (atteggiamento assunto nell'intento di far cosa gradita a quest'ultimo), dall'altro ricercare nuovi *partners* commerciali esplorando la via del cotone (l'India) o della seta (la Cina).

Va da sé che in tale scenario appare indispensabile attivare anche alcuni interventi di riforma della regolazione che presidia la funzionalità dell'UE. Viene, al riguardo, in considerazione la eliminazione del disposto normativo concernente la 'unanimità del voto' per l'assunzione delle delibere decisionali da parte dell'Unione<sup>16</sup>,

---

<sup>15</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Il memorabile discorso del premier canadese Mark Carney a Davos: «È tempo che le medie potenze agiscano insieme perché se non siedi al tavolo sei nel menu»*, del 21 gennaio 2026, visionabile su [https://www.corriere.it/esteri/26\\_gennaio\\_21/mark-carney-discorso-davos-2d7f7050-c66c-4fdb-892a-ml](https://www.corriere.it/esteri/26_gennaio_21/mark-carney-discorso-davos-2d7f7050-c66c-4fdb-892a-ml), ove è riportato per intero il discorso di Mark Carney.

<sup>16</sup> Il tema della necessità dell'ampliamento del voto a maggioranza qualificata è già da alcuni anni al centro del dibattito delle istituzioni europee (tra gli altri: Commissione Affari costituzionali del Parlamento europeo [AFCO], "*Relazione sulle proposte del Parlamento europeo sulle modifiche dei Trattati*", 7.11.2023), ma di recente si è intensificato a causa delle crisi internazionali e delle ipotesi di allargamento dell'Unione (AFCO, "*Relazione sulle conseguenze istituzionali dei negoziati relativi all'allargamento dell'Ue*", 2.10.2025).

Se nella fase originaria del sistema europeo, il voto all'unanimità era volto a dare voce ai governi meno influenti in una Comunità europea ristretta a pochi Stati membri operanti nel quadro di una "sovranzionalità decisionale" che si andava definendo (cfr. WEILER, *Il sistema comunitario europeo*, Bologna, 1985, p. 49); attualmente, in presenza di un numero elevato dei componenti dell'UE, la difesa del voto

donde l'esigenza di sopprimere il potere di veto. L'Unione dovrebbe nel contempo procedere ad un cambiamento strutturale, che avalli la creazione di un potere sovranazionale legittimato democraticamente; problematica la cui soluzione, anche di recente, è stata contrastata da alcuni paesi europei (*i.e.* il gruppo minoritario dei governi della Repubblica Ceca, della Slovacchia, dell'Ungheria e dell'Italia) nei quali il *sovranismo di destra* identifica l'orientamento politico prevalente.<sup>17</sup>

A ben considerare, tuttavia, il menzionato atteggiamento sprezzante di Trump potrebbe paradossalmente spingere l'Europa verso una maggiore integrazione e unità, nonostante l'attuale contesto di tensioni geopolitiche. Esso, infatti, ha determinato una situazione caratterizzata da un insieme di fattori favorevoli che potrebbero auspicabilmente interagire a favore di una spinta all'integrazione. In tale scenario sono stati individuati i presupposti per *candidare* Donald Trump al noto 'Premio Carlo Magno' dell'UE, riconoscimento che va assegnato a personalità che si distinguono per il loro contributo all'integrazione e all'Unione europea.<sup>18</sup>

---

all'unanimità compromette la natura del metodo comunitario, deformandone lo scopo attraverso la sovrapposizione alla sovranità statale di orientamenti sovranisti che nulla hanno a che vedere con quel "metodo" (cfr. F. BESTAGNO, *Le dinamiche della "democrazia consiliare" dell'Unione europea tra consensus e astensioni*, in *Eurojus*, 1/2024, p. 30 ss.).

<sup>17</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Abolire il potere di veto per uscire dalla paralisi europea*, visionabile su <https://www.rivistailmulino.it/a/abolire-il-potere-di-veto-per-uscire-dalla-paralisi-europea>, nel quale si precisa: "La presidente del Consiglio, Giorgia Meloni, ha affermato davanti al Parlamento italiano, nel dibattito alla vigilia del Consiglio europeo, che il suo governo si oppone all'abolizione del potere di veto nel Consiglio europeo... smentendo la decisione del suo vicepresidente e ministro degli Esteri Antonio Tajani di aderire al gruppo degli *amici del voto a maggioranza*".

"La presidente del Consiglio ha confermato così la sua collocazione nel gruppo minoritario di governi sovranisti, che agiscono per demolire dall'interno il funzionamento dell'Unione europea, con grave danno per gli interessi del nostro Paese e per gli interessi collettivi che dovrebbero essere difesi secondo il principio della cooperazione leale."

<sup>18</sup> Ci si riferisce alla proposta fatta da Enrico Letta nell'articolo intitolato *Perché premiare Trump con il premio Carlo Magno 2025*, visionabile su <https://www.ilfoglio.it/politica/2025/03/15/news/perche-premiare-trump-con-il-premio-carlo-magno-2025-751789>,

Un'evenienza siffatta è di certo non gradita al *tycoon* e non rientra nei suoi programmi, tuttavia questi, sia pur indirettamente, con la sua condotta sta dando un significativo contributo nel rendere l'Unione più coesa ed intenzionata a rafforzarsi. Conseguentemente è indispensabile passare da un *wishful thinking* alla reale costruzione delle condizioni che consentano di dar corso ad una transizione verso un 'ordinamento federale'; deve essere di guida in tale complesso cammino la consapevolezza di aver intrapreso l'unica via che può concretizzare il sogno dei padri fondatori della Comunità europea, salvaguardando la libertà ed i valori di un consolidato sistema democratico.

#### 4. Segue: *il ridimensionamento della Nato e la sfida del Board of Peace*

Si delinea una prospettiva nella quale il richiamo alla dottrina decisionista di Carl Schmitt appare inevitabile; la centralità della decisione sovrana, sganciata da vincoli normativi, determina una regressione verso modelli pre-costituzionali.<sup>19</sup> Le dichiarazioni di Trump in ordine alla sostituzione del diritto con la propria morale personale evidenziano un mutamento antropologico del potere: non più istituzioni, ma personalità; non più norme, ma convinzioni soggettive. Un fenomeno che segna l'avvenuta dissoluzione dell'ordine giuridico pubblico, al quale si sostituisce un potere informale e carismatico;<sup>20</sup> seguendo l'insegnamento di un'autorevole dottrina, può dirsi che si individuano i presupposti di una crisi della legalità che inizia quando il potere politico non riconosce più limiti esterni a sé stesso.<sup>21</sup>

Tale stato di cose si riflette sulle sorti dell'alleanza transatlantica la quale storicamente si è retta su un equilibrio tra asimmetria di potenza

---

<sup>19</sup> Cfr. la nota opera *Teologia politica*, Berlino, 1922, trad. it. Bologna, 1972, nella quale si analizza la sovranità, sostenendo che i concetti moderni dello Stato sono concetti teologici secolarizzati, legando la politica al decisionismo e affermando che la norma vive solo dell'eccezione.

<sup>20</sup> Cfr. S. CASSESE, *Il diritto globale. Giustizia e democrazia oltre lo Stato*, Torino, 2009, opera nella quale si esamina lo spazio giuridico globale che si caratterizza per la presenza di regimi regolatori settoriali, ciascuno con il suo sistema di norme e con un apparato chiamato a farle osservare, con un'azione che va oltre l'ambito statale.

<sup>21</sup> Cfr. G. ZAGREBELSKY, *Il diritto mite. Legge, diritti, giustizia*, Torino, 1992, opera nella quale l'A. dimostra che le norme del diritto non possano più essere né espressione di interessi di parte né formule per concezioni universali e immutabili che qualcuno possa imporre e altri debbano subire.

e convergenza valoriale. Il venir meno di quest'ultima determina una trasformazione radicale del rapporto: l'Europa perde il ruolo di *partner* per assumere quello di soggetto funzionalmente subordinato. Da qui l'inevitabile cambiamento cui appare destinato l'ordine giuridico europeo che si fonda su una comunità di diritto e di valori, la quale non può sopravvivere nella sua autonoma integrità se ridotta a mero spazio economico dipendente da decisioni esterne.<sup>22</sup>

Ciò posto, l'epilogo del programma trumpiano emerge in modalità inequivoche da due specifici eventi verificatisi a Davos. Ci si riferisce all'intervento di Donald Trump nel quale questi ha criticato aspramente gli alleati Nato per il loro ruolo nel conflitto in Afghanistan, sostenendo che si fossero limitati a stare nelle "retrovie" mentre gli Stati Uniti avevano sostenuto il principale peso bellico.<sup>23</sup> Ancora una volta il desiderio di magnificare la potenzialità americana prevale sulla realtà dei fatti, dalla quale risultano le gravi perdite di vite umane nell'occasione subite dagli alleati europei. Tali ingiustificate critiche hanno provocato sdegno e forti reazioni da parte di numerosi Stati, per cui dalla Gran Bretagna all'Italia le parole di Trump sono state respinte definendole «inaccettabili».

Per valutare appieno il significato della minimizzazione del contributo alleato bisogna aver riguardo al disegno strategico del *tycoon*: questi vuole ridimensionare la portata dell'impegno militare degli altri paesi, percepiti come poco attivi sul fronte, al fine di porre in risalto la disparità di sforzi tra i membri del Patto Atlantico. E' bene ricordare che in precedenza aveva preteso da essi, negli incontri avvenuti all'Aia nel giugno del 2025, un innalzamento della quota contributiva alle spese Nato, richiesta motivata dal fatto che detto onere gravava in prevalenza sugli Stati Uniti.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Cfr. A. von BOGDANDY, *Constitutional Principles for Europe*, Oxford, 2010, ove si rinviene un'esposizione sistematica delle norme giuridiche più essenziali dell'ordinamento giuridico europeo, con lo scopo di individuare e chiarire i principi, la giurisprudenza consolidata, nonché le teorie e le dottrine costituzionali affermate.

<sup>23</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Trump minimizza il ruolo degli alleati Nato in Afghanistan, oltraggio in Gb*, visionabile su [https://www.ansa.it/sito/notizie/mondo/2026/01/23/trump-minimizza-il-ruolo-degli-alleati-nato-in-afghanistan-oltraggio-in-gb\\_3de76805-ab12-488c-8ca5-3ec6e7a860aa.html](https://www.ansa.it/sito/notizie/mondo/2026/01/23/trump-minimizza-il-ruolo-degli-alleati-nato-in-afghanistan-oltraggio-in-gb_3de76805-ab12-488c-8ca5-3ec6e7a860aa.html).

<sup>24</sup> Cfr. I. CARUSO, *Nato verso il 5%. Così i ministri della Difesa preparano la svolta dell'Aia*, del 5 giugno 2025, visionabile su <https://formiche.net/2025/06/nato-verso-il-5-così-i-ministri-della-difesa-preparano-la-svolta-dellaia>. In detta sede

E' evidente che la strategia del presidente USA si avvale della Nato in chiave strumentale utilizzandola come arma di ricatto, fermo restando che egli non considera più l'organizzazione in parola elemento fondante di un'alleanza indissolubile tra i paesi allocati sulle due sponde dell'Atlantico. Supportano tale convincimento la minaccia di 'lasciare la Nato' da lui formulata per indurre i paesi europei ad accettare un aggravio delle relative spese militari<sup>25</sup> e, soprattutto, i dubbi interpretativi espressi da Trump in ordine alla automatica applicabilità dell'art. 5 del Trattato istitutivo, che mettono in discussione la stabilità dell'alleanza.<sup>26</sup> Sussiste, quindi, un clima di forte tensione che legittima perplessità con riguardo all'attuale sistema di difesa collettiva dei paesi membri della Nato.

Conseguentemente l'Europa si trova di fronte ad un'alternativa: continuare ad aderire a tutte le richieste che le vengono fatte, accettando di restare nell'attuale posizione di subordinazione oppure, prendendo atto della realtà dianzi rappresentata, mostrare un deciso atteggiamento di fermezza; in questo secondo caso, pur mantenendo le cooperazioni funzionali intrattenute con gli Stati Uniti, dovrebbe svincolare la difesa europea da un rapporto di fedeltà politica a questi ultimi (destinato, ove ciò non avvenga, a trasformarsi in un obbligo di sottomissione *tout court*).

Una linea operativa siffatta appare rispondente all'esigenza di acquisire uno spazio di 'autonomia integrata' nel quale la difesa militare diviene la componente di un *aggregato operativo*, costituito da industria, finanza e tecnologia; va da sé che tale aggregato dà contenuto ai rapporti in cui si articola una innovativa formula di cooperazione che

---

vanne disposto un significativo incremento della spesa militare degli Stati membri dell'alleanza, la quale dovrà raggiungere nell'arco dei prossimi dieci anni il 3,5% del Pil per quanto concerne l'importo dedicato in via esclusiva all'aumento delle capacità difesa, e l'1,5% per gli investimenti correlati alla sicurezza e alla difesa, per ogni singolo Stato.

<sup>25</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Trump minaccia di lasciare la Nato, 'meno aiuti all'Ucraina'*, del 9 dicembre 2024, visionabile su <https://www.ansa.it/sito/notizie/mondo/europa/2024/12/08/trump-zelensky-vuole-un-accordo-con-mosca-dcfe30e2-bbcf>.

<sup>26</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Trump mette in dubbio l'articolo 5 della Nato e crea tensioni sulla difesa collettiva in Europa*, del 27 giugno 2025, visionabile su [www.unita.tv/spettacolo/trump-mette-in-dubbio-larticolo-5-della-nato-e-crea-tensioni-sulla-difesa-collettiva-in-europa](http://www.unita.tv/spettacolo/trump-mette-in-dubbio-larticolo-5-della-nato-e-crea-tensioni-sulla-difesa-collettiva-in-europa).

potremmo definire di post-americanismo, tenendo conto del contesto storico politico che è a fondamento della sua origine. Ma v'è di più. Per attuare questo 'cambio di passo' nella politica atlantica non bisogna

attendere la scadenza del mandato di Donald Trump, considerando quest'ultimo un 'male necessario' che dobbiamo sopportare per tutto il tempo della sua presidenza, come ho sostenuto in un mio recente saggio monografico<sup>27</sup>, bensì procedere con tempestività al fine di evitare maggiori danni dal suo imperio in crescente *escalation*. Ciò a prescindere dall'esigenza, avvertita da tempo dalle democrazie europee, di conseguire una «sicurezza europea ... (da considerare) ... irrinunciabile ... (da) ... «affiancare alla Nato», evidenziata alcuni anni or sono da Mario Draghi.<sup>28</sup>

Al fine di analizzare a fondo gli esiti del *Forum* tenutosi a Davos ritengo opportuno richiamare anche l'istituzione del cosiddetto "*Board of Peace*" per l'amministrazione della Striscia di Gaza. Tale organismo individua lo strumento strategico voluto da Trump per «portare la pace nel mondo»; esso ruota intorno al *tycoon* che ne è presidente a vita con diritto di veto, anche oltre la fine del suo mandato presidenziale negli USA, ed è dotato della capacità operativa di *fare qualunque cosa*, che si estende oltre i confini della Striscia di Gaza. La Carta istitutiva prevede compiti generici e significativamente estesi, senza limiti geografici e svincolati da qualsivoglia "mandato locale", con l'ovvia conseguenza di consentire un diritto di ingerenza a livello globale su qualsivoglia questione cui il *Board* possa essere interessato.<sup>29</sup>

Sotto altro profilo, rileva una peculiarità organizzativa del *Board* che ci riporta alla logica affaristica che, com'è noto, individua un movente di prioritaria importanza nelle scelte decisionali di Trump; ci si riferisce alla previsione del necessario versamento di una 'quota di ingresso' di un miliardo di dollari (cui sono obbligati i partecipanti), la quale colloca la *ratio* costitutiva dell'organismo in parola in un ambito

---

<sup>27</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Il declino delle democrazie liberali*, cit. p. 89.

<sup>28</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Draghi al vertice Ue di Versailles: "Non siamo in economia di guerra, ma è bene prepararsi"*, dell'11 marzo 2022, visionabile su <https://www.rainews.it/articoli/2022/03/draghi-al-vertice-ue-di-versailles-non-siamo-in-economia-di-guerra-ma-beneprepararsi>.

<sup>29</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Il 'Board of Peace' di Trump: la pace come club privato*, visionabile su <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/il-board-of-peace-di-trump-la-pace-come-club-privato-228084>.

privatistico, aprendo alla prospettiva di una *strana* commistione di interessi economici e politici.

Emerge chiaramente come il *Board*, negli intenti del suo ideatore, sia chiamato a svolgere funzioni che, svincolate da obblighi giuridici e sottratte a forme di necessaria riferibilità all'interesse pubblico, consentano al suo vertice la possibilità di attivarsi in direzioni variegata, fruendo di un potere assoluto in grado di interagire contestualmente in sede politica ed economica.

Incertezze di vario genere contraddistinguono la valutazione dell'organismo in parola che, configurandosi alla stregua di simulacro di *governance* globale, sul piano giuridico di certo appare destinato a diventare oggetto di interessanti studi. Il *Board* in questione, infatti, è un'istituzione informale, connotata da opacità diffusa per quanto riguarda la identificazione delle sue *reali* finalità, le quali - a ben considerare - appaiono riconducibili anche a quelle tipicamente proprie di una colossale società di capitali che opera nel settore immobiliare; orienta in tal senso la riferibilità alla ricostruzione di Gaza (anche se questo nome presente nella risoluzione ONU che ha dato via libera al *Board*, è scomparso), nonché alla qualifica dei partecipanti, *leader* carismatici e miliardari.

Peraltro, una più attenta valutazione di siffatta realtà non può trascurare di considerare che alla base di tale costruzione v'è la volontà di Trump, il quale di certo si avvarrà del suo potere per trasformare il *Board* in un ulteriore dispositivo con cui espandere la sua influenza sul pianeta. A giusta ragione è stato evidenziato che siamo in presenza di una privatizzazione del potere politico, per cui non è stato istituito "un organismo internazionale, ma una sorta di regno, di cui Trump si è autoproclamato monarca"; ciò, procedendo alla eliminazione di qualsivoglia parvenza di democrazia, come risulta dal fatto che egli si è riservato il diritto di designare il suo successore.<sup>30</sup>

Sotto altro profilo va, poi, fatto presente che il *Board* negli intenti del suo ideatore è - con tutta probabilità - finalizzato anche a sostituire l'ONU, le cui «potenzialità ... non vengono utilizzate», come il *tycoon*

---

<sup>30</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Board of Peace, ecco cos'è il Consiglio voluto da Trump: seggi in vendita a un miliardo e successione su designazione*, visionabile su [https://www.corriere.it/economia/finanza/26\\_gennaio\\_27/board-of-peace-ecco-cos-e-il-consiglio-voluto-da-trump-seggi-in-vendita-a-un-miliardo-e-successione-su-designazione](https://www.corriere.it/economia/finanza/26_gennaio_27/board-of-peace-ecco-cos-e-il-consiglio-voluto-da-trump-seggi-in-vendita-a-un-miliardo-e-successione-su-designazione).

tenne a precisare nel discorso di presentazione di detto organismo, aggiungendo nel contempo di voler agire «in collaborazione con l'ONU», parole interpretate dalla stampa specializzata come propositive di una *sfida* a quest'ultimo.<sup>31</sup> La prospettiva di una possibile rottamazione dell'ONU come obiettivo ultimo della immaginifica creatività di Trump - supportata anche dalla grande estensione dell'invito a partecipare al *Board* fatto pervenire persino al Santo Pontefice - suscita grande perplessità, specie ove si consideri la nota ostilità di Trump all'ONU, desumibile dal «ritiro degli Stati Uniti da 31 entità delle Nazioni Unite che, a suo dire, operavano contrariamente agli interessi nazionali, alla sicurezza, alla prosperità economica o alla sovranità di Washington», come viene sottolineato nella pubblicazione dell'ISPI dianzi citata.<sup>32</sup>

Appaiono giustificate, quindi, le riserve con cui la quasi totalità degli Stati invitati da Trump ha reagito di fronte a questa stravagante iniziativa. Ed invero - prescindendo dalla considerazione che al *Board* hanno subito aderito paesi a struttura autocratica disposti ad accettare il *dictat* di un uomo solo al comando - è ipotizzabile che il ricorso alla costituzione dell'organismo in parola si risolva in un *agere* che si svolge senza alcuna riferibilità all'osservanza del diritto internazionale, che in più occasioni è stato disconosciuto dal capo dell'esecutivo statunitense.

A tacer d'altro, si corre comunque il rischio di assistere, in una posizione europea di chiara impotenza, al definitivo abbandono della logica democratica, cui potrebbe addivenirsi a seguito della trasformazione della *governance* globale del pianeta in oligarchia privata; con l'ovvia conseguenza di veder sostituita al diritto l'affermazione di una *soft law* che riflette i *desiderata* della proprietà del *Board*.

---

<sup>31</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *Trump lancia la sfida all'Onu: a Davos nasce il «Board of Peace» con i 19 fedelissimi (e le slide immobiliari su Gaza)*. «Ora potremo fare tutto ciò che vogliamo», visionabile su [https://www.corriere.it/esteri/26\\_gennaio\\_22/trump-sfida-onu-davos-board-peace-d8a9a2db-d051-4498](https://www.corriere.it/esteri/26_gennaio_22/trump-sfida-onu-davos-board-peace-d8a9a2db-d051-4498).

<sup>32</sup> Cfr. *supra* nota n. 28.

### *5. Il rapporto tra etica e mercato nell'attuale contesto geopolitico e finanziario*

Non v'è dubbio che una realtà siffatta è causa di instabilità dei mercati finanziari, nei quali il *caos* disciplinare non tarderà a prendere il sopravvento e l'attività economica non si svolgerà più nel rispetto delle regole, bensì in un contesto caratterizzato dal ricorso a minacce di vario genere, come la paventata applicazione di dazi molto elevati (già sperimentati nei primi mesi del governo Trump), ovvero di rilevanti sanzioni come strumenti di pressione economica.

A ciò si aggiunga la presenza di una comunicazione politica erratica - infarcita di *fake news* smentite da filmati trasmessi dalle televisioni di tutto il mondo<sup>33</sup> - che impedisce una corretta valutazione delle fattispecie oggetto d'esame e produce volatilità nei mercati finanziari, come effetto collaterale. Tale scenario si completa, infine, avendo riguardo alla continua delegittimazione delle istituzioni multilaterali e delle regole condivise del commercio e della finanza, cui fa riscontro la riduzione della normazione ad elemento negoziabile; realtà nella quale l'uomo è ridotto a fattore strumentale, essendo considerato come una variabile di aggiustamento delle strategie politiche ed economiche.

Più in generale, si assiste ad un progetto strategico che appare incentrato su una visione geopolitica mirata alla spartizione delle zone d'influenza del pianeta tra le maggiori potenze militari ed economiche del pianeta. E' evidente, quindi, il venir meno delle variegate forme di cooperazione e degli aiuti ai paesi in via di sviluppo che avevano caratterizzato l'era della multilateralità. Va da sé che la finanza, sotto la spinta di questa logica politico-affaristica, perde la funzione di servizio per la crescita economico-sociale, riducendosi a meccanismo di estrazione di valore nel breve periodo. Nel contempo, il mercato perde la configurazione ad esso ascritta di 'mezzo' che consente

---

<sup>33</sup> Cfr. l'editoriale intitolato *L'algoritmo della menzogna. Trump usa le fake news come arma politica*, dell'8 maggio 2025, visionabile su [www.editorialedomani.it/politica/mondo/lalgoritmo-della-menzogna-trump-usa-le-fake-news-come-arma-politica-phzsuh78](http://www.editorialedomani.it/politica/mondo/lalgoritmo-della-menzogna-trump-usa-le-fake-news-come-arma-politica-phzsuh78), nel quale si precisa che Trump e la cerchia dei suoi consiglieri si sono comportati in modalità da rendersi spesso poco credibili dopo essersi resi conto del fatto che le "fake news" circolano e colpiscono la nostra attenzione più delle notizie reali.

all'attività economica di perseguire il suo fine ultimo: migliorare le condizioni di vita dell'uomo.

In questo quadro, l'etica ridimensiona la sua funzione di criterio di riferimento per correlare (*rectius*: tenere in equilibrio) efficienza economica, stabilità finanziaria e coesione sociale. Necessita, quindi, *fermezza* ed *audacia* al fine di aprire la strada alla *speranza* di non soccombere, agendo con la consapevolezza che «altrimenti le fantasie e le utopie resteranno puri sogni della ragione che ... producono mostri», come in passato il filosofo Remo Bodei tenne a precisare con riguardo agli esiti della mancanza di una adeguata metodologia allorché si affronta la tematica dell'etica.<sup>34</sup> Il complesso valoriale sotteso a quest'ultima deve assurgere ad elemento centrale dell'analisi nelle valutazioni che intendono comprendere l'attuale momento storico; infatti, queste appaiono riconducibili a principi di uguaglianza, equità, solidarietà, i quali impongono di seguire nella conduzione della politica e negli affari un impianto finalistico che recuperi «l'*ideale* vagamente ricercato (già nella speculazione filosofica della antichità classica) di una vita fondata sul 'rispetto' degli altri».<sup>35</sup>

È questa la via da seguire per recuperare la funzione dell'etica, comunemente considerata «principio regolatore» che consente di identificare le modalità disciplinari appropriate da applicare nella pratica comportamentale, riconducendone l'essenza a principi avvertiti come cogenti. Ed invero, essa ci offre una *specificazione* dei canoni che qualificano un *modus operandi* nel quale la gestione della propria libertà e dei propri interessi non deve essere disgiunta dal rispetto degli altri; inoltre, rende possibile estenderne la interpretazione, includendo tra i medesimi l'esigenza di prevenire ed evitare effetti negativi sulla 'convivenza tra gli uomini' derivanti da errate forme di interazione tra *politica, diritto ed economia*.

In tal modo l'etica, ancora una volta, potrà assurgere a 'legge fondamentale' della esistenza umana, evidenziando il suo carattere universale per l'uso di metodi razionali! Verrà riconfermata, poi, la funzione equilibratrice ad essa ascrivibile, la quale - in relazione alle sue finalità ordinarie - reca un indiscusso contributo allo sviluppo

---

<sup>34</sup> Cfr. R. BODEI, *Sogno e utopia*, Modena, 2009, p. 17.

<sup>35</sup> Così G. ALPA, *Presentazione a AA.VV., Banche ed etica*, a cura di Sabbatelli, Padova, 2013, p. XIII.

sociale ed economico; ciò non solo evitando che questo avvenga a danno di alcune categorie soggettive (*rectius*: Stati del pianeta) ma preoccupandosi di tutelare l'interesse generale della comunità internazionale per il raggiungimento di elevati livelli di crescita.

Alla luce delle considerazioni svolte, appare possibile trarre una prima conclusione. Il problema del rapporto tra etica e mercato non può più essere affrontato come una questione meramente valoriale, rimessa alla responsabilità individuale dei soggetti economici. L'attuale contesto geopolitico e finanziario - segnato da politiche aggressive e da una crescente erosione delle regole condivise - ci mostra con chiarezza che, ove venga meno la correlazione tra prestazione dei servizi e correttezza dei comportamenti, diviene estremamente difficile (se non impossibile) dare una risposta credibile all'interrogativo sulla apertura della finanza a istanze sociali.

In assenza di regole stabili e di un quadro istituzionale affidabile, l'etica rischia di ridursi a un elemento retorico, incapace di incidere realmente sulle dinamiche del mercato e sulle scelte degli operatori. Un mercato privo di etica non è soltanto ingiusto, ma strutturalmente instabile, esposto all'arbitrio del potere politico ed economico e, dunque, incapace di svolgere una funzione orientata alla valorizzazione della *dignità* umana.

#### 6. Segue: *la dimensione etica nel sistema finanziario*

Passando all'esame delle ragioni che, nel delineato ordine geopolitico, impediscono la concreta applicazione della indicata funzione equilibratrice dell'etica, necessita in primo luogo raccordarsi a quanto già osservato in precedenza con riguardo alla politica di conquista del presidente degli USA, il quale - senza interruzioni di sorta - accresce i 'suoi desiderata' che impone alla comunità internazionale.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> Ci si riferisce alla nota 'dottrina Monroe' proclamata nel 1823 che costituisce il pilastro della politica estera voluta dal presidente degli Stati Uniti James Monroe ed oggi riassunta con lo slogan "l'America agli Americani". Tale politica riflette la linea comportamentale del presidente Trump che ha causato un progressivo ridimensionamento dell'operatività delle Nazioni Unite, unitamente all'influenza determinante acquisita da una corrente di pensiero come il neoconservatorismo; ciò induce a porre degli interrogativi sul problema del nazionalismo espansivo e dell'imperialismo statunitense. Si v. l'editoriale di A. BRUSCHINI, *Isolazionismo e*

Da qui i tratti caratterizzanti di una politica invasiva incentrata su una distorta applicazione del principio della *massimizzazione del profitto*, come si evidenzia dalla imposizione di iniqui ‘dazi’, usati anche come strumento di minaccia nei confronti dei paesi non disposti ad assumere una posizione di completa subalternità nei confronti degli USA.<sup>37</sup>

Si compatta, per tal via, un processo di crescente allontanamento da ogni forma di etica valoriale, esasperando un consolidato movente culturale della popolazione americana, la quale ravvisa nel benessere economico la primaria ragione dell’esistenza umana, come è dato desumere dalle parole del noto studioso Hofstadter: «un uomo che ha disponibilità di denaro in questo Paese è tutto, non importa come ne sia venuto in possesso e a prescindere dal suo spessore e dalla sua condotta. Il denaro è l’argilla che plasma la reputazione».<sup>38</sup>

Ed invero, sanzioni, controlli sulle esportazioni, strumenti di difesa commerciale e norme a effetto extraterritoriale, così come voluti dall’attuale amministrazione USA, creano un contesto in cui il diritto dell’economia diventa strumento di una politica autoritaria.<sup>39</sup>

Il crollo del Muro di Berlino aveva fatto ipotizzare la possibilità di realizzare una integrazione globale dei mercati, che avrebbe orientato nel futuro l’ordine geopolitico. L’odierna crisi sistemica ed i recenti

---

*militarizzazione, tra Groenlandia e Venezuela: come la politica di Trump sta rimodellando il potere globale*, in *Forbes*, 20 gennaio 2026, visionabile su <https://forbes.it/2026/01/20/isolazionismo-come-politica-trump-rimodella-potere-globale>.

<sup>37</sup> La politica trumpiana ha imposto un protezionismo economico attraverso ingiustificati dazi che sono diretti a ridurre il deficit commerciale e rilanciare l’industria manifatturiera degli Stati Uniti. Per vero, dal punto di vista geopolitico, siffatta strategia comporta rischi elevati, quale una frammentazione dell’UE o un suo indebolimento normativo che potrebbe destabilizzare il sistema commerciale globale e compromettere relazioni transatlantiche già fragili. Si v. l’editoriale di P. MERELLA, *I dazi di Trump, un dilemma e un obiettivo: destabilizzare l’Ue*, in *IlSole24Ore*, 4 aprile 2025, visionabile su

<https://www.econopoly.ilsole24ore.com/2025/04/04/i-dazi-di-trump-un-dilemma-e-un-obiettivo-destabilizzare-lue/>.

<sup>38</sup> Cfr. R. HOFSTADTER, *L’odio per gli intellettuali in America*, Roma, Luiss University Press, 2024.

<sup>39</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Gli esiti del trumpismo e la nuova realtà geopolitica*, op. cit., visionabile su <https://www.apertacontrada.it/2025/12/19/gli-esiti-del-trumpismo-e-la-nuova-realta-geopolitica/>.

conflitti bellici stanno innovando la pregressa realtà, riportando in auge l'assolutismo politico e la potenza militare che per solito l'accompagna; viene, dunque, rivalutata l'esigenza di rivedere le relazioni internazionali.<sup>40</sup> I nuovi assetti relazionali individuano oggi un fattore centrale a fondamento delle decisioni economiche e finanziarie.<sup>41</sup>

Siamo in presenza di un passaggio epocale. In tale contesto l'affermazione di principi etici nella finanza persegue l'obiettivo - e supporta la responsabilità - di dare un significativo contributo nella elaborazione di un quadro concettuale capace di interpretare la complessità del capitalismo globalizzato, della rivoluzione digitale e del mutamento dell'ordine internazionale.<sup>42</sup>

Non a caso nel passato, valutando la *dimensione etica nel sistema finanziario anglosassone*, sottolineai che quest'ultimo è caratterizzato da assetti organizzativi che esaltano l'interesse al profitto e, pertanto, presentano un *agere* riconducibile a logiche di un capitalismo avanzato.<sup>43</sup> Ciò, evidenziando come nell'attività del mercato spesso presenta peculiare centralità l'attenzione al tornaconto personale, all'interesse *tout court*, obiettivi cui ha riguardo lo stesso complesso disciplinare improntato a forme di pragmatismo operativo, nonchè a

---

<sup>40</sup> Cfr. S. FABBRINI, *Un commento al volume di Francesco Capriglione, Il declino delle democrazie liberali. Diritto, economia, geopolitica*, Utet, 2025, in *Aperta Contrada*, 22 dicembre 2025, visionabile su [www.apertacontrada.it/2025/12/22/sergio-fabbrini-un-commento-al-volume-di-francesco-capriglione-il-declino-delle-democrazie-liberali-diritto-economia-geopolitica-utet-2025/](http://www.apertacontrada.it/2025/12/22/sergio-fabbrini-un-commento-al-volume-di-francesco-capriglione-il-declino-delle-democrazie-liberali-diritto-economia-geopolitica-utet-2025/); P. CIOCCA, *Commento a F. Capriglione, Il declino delle democrazie liberali. Diritto-Economia-Geopolitica*, UTET, Torino, 2025, in *Aperta Contrada*, 22 dicembre 2025, visionabile su [www.apertacontrada.it/2025/12/22/pierluigi-ciocca-commento-a-f-capriglione-il-declino-delle-democrazie-liberali-diritto-economia-geopolitica-utet-torino-2025/](http://www.apertacontrada.it/2025/12/22/pierluigi-ciocca-commento-a-f-capriglione-il-declino-delle-democrazie-liberali-diritto-economia-geopolitica-utet-torino-2025/); G. MONTEDORO, *La crisi delle democrazie liberali: a partire da un libro di Francesco Capriglione*, in *Aperta Contrada*, 22 dicembre 2025, visionabile su [www.apertacontrada.it/2025/12/22/giancarlo-montedoro-la-crisi-delle-democrazie-liberali-a-partire-da-un-libro-di-francesco-capriglione/](http://www.apertacontrada.it/2025/12/22/giancarlo-montedoro-la-crisi-delle-democrazie-liberali-a-partire-da-un-libro-di-francesco-capriglione/).

<sup>41</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Il declino delle democrazie liberali*, op. cit., cap. I.

<sup>42</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Introduzione*, in AA.VV., *Finanza impresa e nuovo umanesimo*, a cura di Capriglione, Bari, 2007, p. 12, ove viene notato che «principi come la solidarietà, il superamento di fini individualistici e delle disuguaglianze, l'attenzione ai bisogni degli altri sono entrati nella cultura del quotidiano, consentendo di assumere in modo etico l'interdipendenza tra gli uomini».

<sup>43</sup> Cfr. A. MIGLIONICO, *Pragmatismo operativo ed etica comportamentale nel sistema finanziario anglosassone*, in AA.VV., *Banche ed etica*, a cura di Illa Sabbatelli, Padova, 2013, p. 163 ss.

criteri di *self-regulation* (intesa come autonoma gestione delle prassi operative interne alla *governance* d'impresa).<sup>44</sup> Da qui il noto approccio regolamentare, ivi riscontrabile, caratterizzato dalla avversione verso le *strict rules* e dal favore per principi, *guidelines* o standards.<sup>45</sup>

Sicchè, si individuano i limiti rivenienti dalla forma delle contrattazioni, che se non adeguatamente controllate, attraverso meccanismi di *hard law*, finiscono col dare spazio a deprecabili fenomeni di *deregulation* e, quindi, alla possibile affermazione di fini individualistici degli operatori.<sup>46</sup> Non a caso in dottrina è stato sottolineato che «è proprio l'incapacità di imporre il rispetto delle norme generali a conferire sempre maggiore rilevanza alle norme di autoregolamentazione e all'etica del comportamento».<sup>47</sup> In tale contesto fattuale, avevo avuto modo di rilevare come il modello di regolazione finanziaria anglosassone determina situazioni di incontrollata operatività, per cui a livello generale sembra trovi affermazione un giustificato scetticismo sulle capacità di siffatto modello d'attività di attuare forme di salvaguardia finalizzate alla protezione degli interessi deboli.<sup>48</sup>

In quel tempo lontano, tuttavia, non avrei mai potuto ipotizzare che, esasperando detta formula operativa, il pianeta sarebbe stato esposto a

---

<sup>44</sup> Cfr. G. DE MINICO, *L'esperienza di autoregolazione nel Regno Unito*, in *Politica del Diritto*, 2002, n. 4, p. 699. Si v. inoltre M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2016, II, p. 53; E. RULLI, *Sistema monistico e codici di autodisciplina: indipendenza, ma non solo*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2016, I, p. 123; E. BRUTI LIBERATI, *Private Powers and New Public Regulation*, in *Diritto pubblico*, 2023, n. 1, p. 285.

<sup>45</sup> Così M-DE POLI, *Crisi finanziaria globale e fattori comportamentali*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2012, n. 1, p. 59, ove si osserva che i meccanismi di regolazione finanziaria nel sistema britannico appaiono preordinati alla disciplina delle condotte degli operatori economici; un esempio è rappresentato dalla *Turner Review* e dalla *Walker Review* (documenti pubblicati nel 2009 in seguito al noto scandalo del gruppo bancario Northern Rock).

<sup>46</sup> Cfr. D. SICLARI, *Evoluzioni della funzione di vigilanza sui mercati finanziari: controllo da parte di organismi di diritto privato e potere sanzionatorio*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, suppl. n. 3 al n. 1, p. 95 ss.

<sup>47</sup> Cfr. V. BUONOCORE, *Etica degli affari e impresa etica*, in *Giur. comm.*, 2004, II, p. 187.

<sup>48</sup> Cfr. A. MIGLIONICO, *I contratti dei risparmiatori nei sistemi anglosassoni*, in AA.VV., *I contratti dei risparmiatori*, a cura di Capriglione, Milano, p. 599 ss.

conseguenze socio politiche di sconvolgente gravità. A ben considerare, infatti, a seguito dell'imprevedibile e turbolento *modus agendi* del presidente Donald Trump viene meno la speranza in una sana prospettiva di crescita che, senza essere negatoria dell'efficienza e della redditività, risulti rispettosa dei valori cui devono raccordarsi le forme della produzione e dello sviluppo coerenti con i bisogni dell'uomo.<sup>49</sup> Ed invero, la finanza, in un contesto siffatto, non asseconda la possibilità di un valido intreccio tra società civile e processo economico; essa si compenetra ed asseconda un *capitalismo*, volto ad un'arida idolatria dell'accumulazione, non proteso, dunque, verso lo sviluppo del *bene comune*, rispettoso delle esigenze della collettività.<sup>50</sup>

La riferibilità a tale realtà operativa mostra un'economia sottratta a regole deontologiche che ne raccordano la funzione alla disciplina della 'responsabilità sociale dell'impresa'<sup>51</sup>; laddove nei mercati si avverte la carenza del benefico *input*, recato dall'etica, a conformarsi a criteri di equilibrio che consentono di tutelare l'interesse generale al raggiungimento di determinati livelli di crescita, evitando che questa avvenga a danno di alcune categorie soggettive.<sup>52</sup>

---

<sup>49</sup> Si v. l'editoriale di A. FRIEDMAN, *Un anno da Trump: affari e repressione. L'America non guida più il mondo libero*, in *La Stampa*, 28 dicembre 2025, visionabile su [https://www.lastampa.it/esteri/2025/12/28/news/un\\_anno\\_da\\_trump\\_affari\\_e\\_repressione-15448287/](https://www.lastampa.it/esteri/2025/12/28/news/un_anno_da_trump_affari_e_repressione-15448287/).

<sup>50</sup> Cfr. G. MONTEDORO, *Il diritto della forza e le forze della storia. Libere meditazioni sullo stato nascente di nuove sovranità*, in *Giustizia Insieme*, 19 aprile 2025, visionabile su <https://www.giustiziainsieme.it/it/diritto-e-societa/3471-il-diritto-della-forza-e-le-forze-della-storia-sullo-stato-nascente-di-nuove-sovranita-giancarlo-montedoro>.

<sup>51</sup> Cfr. V. OPPO, *Una nota conclusiva sulla responsabilità sociale dell'impresa*, in AA.VV., *La responsabilità sociale d'impresa: tra diritto, etica ed economia*, a cura di G. Conte, Bari, 2008; F. CAPRIGLIONE, *Responsabilità sociale d'impresa e sviluppo sostenibile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, I, p. 2 ss.; C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giur. comm.*, 2022, IV, p. 612 ss.; V. BEVIVINO, *La responsabilità sociale delle imprese. Strumenti attuativi e rimedi*, Napoli, 2018.

<sup>52</sup> Cfr. M. LIBERTINI, *Un commento al manifesto sulla responsabilità sociale d'impresa della Business Roundtable*, in *Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2019, III, p. 627 ss.; G. CONTE, *L'impresa responsabile*, Milano, 2018; V. BEVIVINO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia privata, nuovi obblighi di legge e prospettiva rimediabile*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2018, n. 1, p. 95 ss.

Viene alla mente il monito formulato da Papa Francesco il quale - nel far presente come il «denaro» sia diventato un «idolo» a fronte di «ideologie... (che) ... promuovono la autonomia assoluta dei mercati e ... (la) ... speculazione finanziaria» - ha richiamato la «tirannia invisibile, a volte virtuale» del mercato che emerge in modalità inequivoche quando l'operatività finanziaria non è propedeutica all'affermazione di un'economia di mercato correttamente intesa.<sup>53</sup>

### *7. Riflessi sul processo di finanziarizzazione dell'economia.*

Da quanto precede risulta chiaro che la strategia di Trump, spesso supportata da affermazioni ritirate in presenza di atteggiamenti di resistenza da parte dei destinatari delle sue richieste, rivela una debolezza di fondo che lo induce a correttivi come quello da ultimo disposto facendo intervenire nelle televisioni pubbliche americane dopo i noti episodi di Minneapolis, la moglie Melania, la quale si è affrettata a dichiarare «sono contro ogni forma di violenza. Se protestate, fatelo in pace».<sup>54</sup>

Egli si muove su una linea comportamentale lontana da qualsivoglia riferibilità all'etica, a livello interno vuole approfittare delle frustrazioni e paure di vario genere (riguardanti il declino economico dell'America, i cambiamenti sociali e demografici, la perdita di lavoro, ecc.) di una popolazione mortificata e delusa, che negli ultimi anni ha vissuto in una situazione di scetticismo e grandi preoccupazioni.<sup>55</sup> A livello

---

<sup>53</sup> Si v. l'esortazione apostolica "Evangelii Gaudium" di Papa Francesco del 26 novembre 2013, visionabile su [https://www.vatican.va/content/francesco/it/apost\\_exhortations/documents/papa-francesco\\_esortazione-ap\\_20131124\\_evangelii-gaudium.html](https://www.vatican.va/content/francesco/it/apost_exhortations/documents/papa-francesco_esortazione-ap_20131124_evangelii-gaudium.html), il quale invitava ad "una riforma finanziaria che non ignori l'etica" dove "il denaro deve servire e non governare!". In tale contesto, viene affermato che "l'etica – un'etica non ideologizzata – consente di creare un equilibrio e un ordine sociale più umano".

<sup>54</sup> Si v. l'editoriale intitolato *Melania Trump rompe il silenzio: «Sono contro ogni forma di violenza. Se protestate, fatelo in pace»*, del 27 gennaio 2026, visionabile su <https://video.corriere.it/video-virali/melania-trump-rompe-il-silenzio-sono-contro-ogni-forma-di-violenza-se-protestate-fatelo-in-pace/90330fbb-b204-491c-a73f-8411965aaxlk>.

<sup>55</sup> Si v. F. NELLI FEROCI, *L'Europa al confronto con Trump*, in *Affari Internazionali*, 8 aprile 2025, visionabile su <https://www.affarinternazionali.it/leuropa-al-confronto-con-trump/>.

internazionale chiede agli alleati europei, tra l'altro, una *deregolamentazione* che faciliti l'esportazione dei prodotti alimentari USA incurante dei danni che possono derivare alla salute da un uso eccessivo di pesticidi.<sup>56</sup>

Il *tycoon* trascura di considerare che nel settore finanziario devono essere evitate forme disciplinari non idonee ad assicurare un'adeguata tutela del risparmio, esponendo quest'ultimo ad ingiustificati rischi, che in alcuni casi si risolvono in un *laissez faire* nel quale trovano ampio spazio le speculazioni in grado di alterare la concorrenza ed aprire alla sopraffazione.<sup>57</sup> Egli ignora l'osservanza di principi etici come la solidarietà, il superamento di fini individualistici e delle disuguaglianze; non ha alcuna attenzione ai bisogni degli altri, per cui non condivide la corretta cultura del quotidiano, che consente di assumere in modo etico l'interdipendenza tra gli uomini.

Da qui l'ambivalenza di fondo che connota l'esecutivo statunitense, per un verso, intenzionato a 'rifare grande l'America', per altro incapace di identificare la giusta via da percorrere, essendo restio ad abbandonare una strada lastricata da individualismo, furberia, sopraffazione dei deboli.<sup>58</sup>

Consegue un sovvertimento dell'*ordine* del mercato ed inevitabili ostacoli all'affermazione di una sana imprenditorialità finanziaria. L'*agere* economico perde qualsivoglia riferibilità alla *coesione* ed alla *solidarietà* che devono, invece, caratterizzare il senso di appartenenza alla comunità umana, cui si ricollega la realizzazione di adeguati livelli di equità. Si dà, invece, spazio ad una realtà che, nell'aggravare gli squilibri distributivi e le disuguaglianze tra i paesi del pianeta, si risolve in esasperate forme di *capitalismo selvaggio*, nel quale l'insufficienza delle regole e l'inosservanza del diritto assurgono a presupposto di

---

<sup>56</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Regolazione UE e stato di diritto di fronte ai cambiamenti geopolitici*, in *Federalismi*, 2025, n. 10, 79, visionabile su [www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?Artid=51999&content=&content\\_author=](http://www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?Artid=51999&content=&content_author=).

<sup>57</sup> Si v. l'editoriale di A. VACCARIELLO, *Il mercato scommette "contro" gli Usa: la speculazione in Borsa e la marcia indietro di Trump sui dazi*, in *Il Riformista*, 11 aprile 2025, visionabile su <https://www.ilriformista.it/il-mercato-scommette-contro-gli-usa-la-speculazione-in-borsa-e-la-marcia-indietro-di-trump-sui-dazi-463106/>.

<sup>58</sup> Cfr. E. BARUCCI, *Maganomics. L'economia di Trump non rifara grande l'America, ma il suo debito*, in *HuffPost*, 21 luglio 2024, visionabile su [https://www.huffingtonpost.it/economia/2024/07/21/news/maganomics\\_leconomia\\_di\\_trump\\_non\\_rifara\\_grande\\_lamerica\\_ma\\_il\\_suo\\_debito-16512584/](https://www.huffingtonpost.it/economia/2024/07/21/news/maganomics_leconomia_di_trump_non_rifara_grande_lamerica_ma_il_suo_debito-16512584/).

condotte volte a trarre giovamento dalla debolezza altrui.<sup>59</sup> Si fa riferimento, inoltre, al processo di finanziarizzazione dell'economia che ha trasformato il ruolo che oggi è divenuto motore autonomo di allocazione del valore, generando nuovi poteri privati che operano su scala transnazionale, ponendo sfide complesse ai modelli regolatori nazionali ed europei.<sup>60</sup>

Ci si chiede, allora, quale sia stata la reazione dell'UE. In essa si riscontra una progressiva erosione dei principi dello 'Stato di diritto', soprattutto nei paesi caratterizzati da evoluzioni verso forme di "autocrazia elettiva".<sup>61</sup> A ciò si aggiunge la tendenza ad un *enforcement* del potere esecutivo, alla limitazione delle indipendenze istituzionali, cui si accompagna l'attacco alle autorità amministrative di controllo e al potere giurisdizionale con ovvie ripercussioni sulla stabilità dei mercati e sul funzionamento degli organismi economici. Viene meno, quindi, l'autonomia strategica e la sicurezza degli Stati membri.

#### 8. *Nesso tra etica e regole nel mercato finanziario*

Nel contesto geopolitico attuale segnato da sovranismi economici, instabilità e uso strumentale della finanza, ci si deve chiedere se un mercato privo di etica e di regole possa ancora dirsi mercato, e non piuttosto una forma di potere asimmetrico.

La risposta a tale interrogativo deve muovere dalla considerazione che quando mancano i presupposti di una correlazione tra regole,

---

<sup>59</sup> Cfr. G. LA TORRE, *Trumpismo, frutto avvelenato del neoliberismo*, in *Limes*, 2024, n. 12, visionabile su <https://www.limesonline.com/rivista/donald-trump-neoliberalismo-stati-uniti-18087634/>.

<sup>60</sup> Cfr. R. DORE, A. PONTIERI, *La finanziarizzazione dell'economia globale*, in *Stato e mercato*, 2008, vol. 84, n. 3, p. 373 ss.; G. A. EPSTEIN, *Financialization and the World Economy*, Elgar Press, 2005; R. NATOLI, *Analisi dei mutamenti strutturali nei mercati delle materie prime: la "finanziarizzazione" rivisitata*, in *Questioni di Economia e Finanza della Banca d'Italia*, January 2018, n. 419, visionabile su [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2018-0419/QEF\\_419\\_18.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2018-0419/QEF_419_18.pdf).

<sup>61</sup> Cfr. M. BOVERO, *Autocrazia elettiva*, in *Costituzionalismo.it*, 2015, n. 2, visionabile [https://costituzionalismo.it/download/Costituzionalismo\\_su\\_201502\\_529.pdf](https://costituzionalismo.it/download/Costituzionalismo_su_201502_529.pdf); A. SIMONCINI, *Neoliberalismo, neo-populismo, neo-autoritarismo. Nuova personalità autoritaria e collasso della democrazia*, in *ACrO-Pólis*, 19 aprile 2025, visionabile su <https://www.acro-polis.it/2025/04/19/neoliberalismo-neo-populismo-neo-autoritarismo-nuova-personalita-autoritaria-e-collasso-della-democrazia/>.

prestazione dei servizi e correttezza comportamentale, l'etica del mercato diventa una formula retorica.<sup>62</sup> Se ne deduce che quest'ultima non può sopravvivere in assenza di regole; ciò in quanto senza di esse non è possibile ravvisare alcuna forma di affidamento, in assenza del quale non c'è alcuna responsabilità.<sup>63</sup>

Per valutare appieno la rilevanza del nesso tra etica e regole basti pensare all'incidenza di queste ultime in materia di *governance* bancaria e di controlli interni, essendo finalizzate - tra l'altro - ad assicurare una gestione prudente e orientata ad obiettivi di lungo periodo, oltre alla trasparenza delle condizioni contrattuali ed alla correttezza dei comportamenti degli intermediari.<sup>64</sup> Si considerino, poi, i presidi normativi volti a conseguire la corretta prevenzione, gestione e, ove sia possibile, eliminazione di conflitti d'interesse suscettibili di compromettere l'ordinata operatività delle imprese finanziarie e dei mercati.

È evidente come la predisposizione di modelli organizzativi preordinati all'introduzione di principi etici nell'*agere* dei mercati e, dunque, nella conduzione degli affari sottenda la *ratio* di attuare un bilanciamento tra gli interessi degli operatori economici e, più in generale, di superare i limiti di un sistema che, diversamente, non sarebbe in grado di offrire meccanismi di responsabilizzazione degli apparati di vertice.<sup>65</sup> Non v'è dubbio che la realizzazione di una formula

---

<sup>62</sup> Cfr. M. MAGATTI, *Il mercato e le sue regole. Sui limiti dell'impresa come soggetto di modernizzazione*, in *Stato e mercato*, 2004, vol. 40, n. 1, 69.

<sup>63</sup> Si v. S. ROSSI, *Il rapporto tra finanza etica e regolamentazione*, intervento alla Camera dei Deputati, Roma, 28 novembre 2017, visionabile su [www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/Rossi-28112017.pdf](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/Rossi-28112017.pdf); U. BIGGERI, G. FERRI, F. IELASI, *Finanza etica*, Bologna, 2021; W. RÖPKE, *Etica e mercato. Pensieri liberali*, Roma, 2001.

<sup>64</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Milano, 33-34; F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, IV, p. 296 ss.; F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2014, I, 66 ss.; G. SIANI, *La sfida della governance: i nuovi rischi e l'esperienza di vigilanza*, Intervento al Convegno ABI 'Supervision, Risks and Profitability 2024', Milano, 12 giugno 2024, visionabile su [www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2024/SIANI-ABI-12.06.2024.pdf](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2024/SIANI-ABI-12.06.2024.pdf).

<sup>65</sup> Cfr. A. SANTA MARIA, *Principi etici e cooperazione internazionale nei rapporti economico-finanziari*, in *Dir. comm. internaz.*, 2010, IV, p. 771 ss.

disciplinare siffatta risponde all'esigenza di favorire una auspicabile acquisizione (da parte degli operatori del mercato) della consapevolezza di dover iscrivere la loro azione in un contesto di valori; ciò in quanto nel delineato quadro l'affermazione di un sistema etico nell'*agere* finanziario assurge a necessario presupposto delle politiche praticabili nei confronti dei loro interlocutori.<sup>66</sup>

Consegue l'esigenza di prestare particolare cura al corretto svolgimento dei rapporti finanziari, in vista della salvaguardia dell'interesse di tutti i soggetti che operano nel mercato. Si comprende, altresì, la ragione per cui diviene necessario ricordare le tecniche di un'attività espressione dell'autonomia privata con i canoni ordinatori di condotte improntate a responsabilità, oltre che ad integrità professionale.<sup>67</sup>

Ed invero, l'adesione a canoni comportamentali che assicurino l'efficienza e la stabilità degli operatori, la parità degli intermediari e la tutela degli investitori costituisce la condizione necessaria per il raggiungimento di elevati livelli di eticità nel mercato.<sup>68</sup> In tale contesto, va inquadrata la doverosità della condotta finanziaria che trova attuazione nei processi aventi di mira il bene comune, cui ovviamente si ricollega la realizzazione di un giusto profitto e, dunque, la definizione di eguali condizioni di crescita e sviluppo.<sup>69</sup>

Il paradigma emergente non è quello di un ritorno allo Stato interventista né quello di un mercato totalmente autoregolato, ma di una *governance* multilivello nella quale gli Stati e le istituzioni sovranazionali esercitano funzioni strategiche, laddove gli attori privati svolgono compiti regolatori. Ecco che la geopolitica impone nuovi

---

<sup>66</sup> Cfr. E. RIGHINI, *Sustainable Finance and Financial Education*, in *Banca Impresa Società*, 2025, III, p. 413 ss.

<sup>67</sup> Cfr. E. COSTI, *Banca etica e responsabilità sociale delle banche*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, II, p. 165 ss.

<sup>68</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Etica della finanza e finanza etica*, Roma-Bari, 1997, p. 70 ss.

<sup>69</sup> Così F. CAPRIGLIONE, *Etica della finanza, mercato, globalizzazione*, Bari, 2004, pp. 47-48. In particolare, l'A. osserva che «un'impostazione etica della finanza non implica rinuncia alla profittabilità delle gestioni, a sua volta presupposto di processi che hanno di mira una destinazione comune dei beni, bensì postula l'osservanza di criteri operativi che, muovendo da esigenze profonde, riconducano ad un atteggiamento volontario di coloro che partecipano al mercato lo svolgimento di un'ordinata vita economica».

limiti e nuove priorità<sup>70</sup>; la distinzione rigida tra *regulation* e *intervention* viene superata da modelli ibridi di *governance*, nei quali l'obiettivo non è solo garantire l'efficienza, ma anche la resilienza sistemica.<sup>71</sup>

Si assiste per un verso al ritorno dello Stato nell'economia (come dimostrano i piani industriali europei, gli investimenti pubblici, le politiche di protezione delle filiere strategiche), per altro alla crescente rilevanza delle nuove tecno autarchie plutocratiche. Ne consegue una svolta rispetto alla stagione neoliberale.

Se si vuole, quindi, restituire centralità all'uomo nelle dinamiche dello sviluppo, è necessario riconoscere che l'etica non rappresenta un limite esterno al mercato, ma una sua componente essenziale.<sup>72</sup> Essa si sostanzia nella presenza di regole certe, nella trasparenza delle prestazioni, nella correttezza dei comportamenti e nella responsabilità degli intermediari verso la collettività. Solo all'interno di questo nesso virtuoso tra diritto, mercato e valori può tornare ad essere pensabile una finanza non meramente estrattiva, ma orientata allo sviluppo sostenibile e alla coesione sociale. Ed è proprio su questa ricomposizione, oggi più che mai messa in discussione, che si gioca la possibilità di un rinnovato dialogo tra etica ed economia e, in ultima analisi, la stessa legittimazione del mercato come istituzione al servizio della società.

---

<sup>70</sup> Si v. l'editoriale di B. CARFAGNA, *Al centro della nuova geopolitica usando la leva di tecnologia e sovranità digitale*, in *IlSole24Ore*, 30 ottobre 2025, visionabile su [www.ilsole24ore.com/art/al-centro-nuova-geopolitica-usando-leva-tecnologia-e-sovranita-digitale-AHj0VdRD](http://www.ilsole24ore.com/art/al-centro-nuova-geopolitica-usando-leva-tecnologia-e-sovranita-digitale-AHj0VdRD).

<sup>71</sup> Cfr. G. BERTIN, *La governance «ibrida»*, in *Studi di Sociologia*, 2009, n. 3, p. 249 ss.

<sup>72</sup> Cfr. G. BOSI, *Impresa etica, etica d'impresa e diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 124 ss.; V. TROIANO, *Regolamentazione finanziaria, finanza sostenibile e obiettivi ESG*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2023, IV, p. 587 ss.



## ***Accountability* delle Autorità Europee di Vigilanza (AEV): un'analisi giuridica alla luce del Rapporto “*Less is More*”<sup>1</sup>**

**SOMMARIO:** 1. Contesto: il quadro normativo finanziario post-crisi e la nascita delle AEV. – 1.1. Criticità di sistema. – 2. L'*accountability* delle AEV. – 2.1. *Accountability* istituzionale. – 2.2. Il processo normativo di livello 2: *Regulatory Technical Standards* (RTS) e *Implementing Technical Standards* (ITS). – 2.3. Il processo normativo di livello 3: *Soft Law* (Orientamenti, Raccomandazioni, Q&A, Pareri). – 2.4. Il meccanismo di “Violazione del diritto dell’Unione” (*Breach of Union Law*). – 2.5 Travalicamento delle competenze da parte dell’Autorità da parte delle AEV negli atti di livello 3. – 3. Carenze nell’*Accountability*. – 3.1. Criticità relative al potere della Commissione di modificare i progetti di RTS. – 3.2. Criticità con il diritto di obiezione del Parlamento e del Consiglio sugli RTS. – 3.3. Criticità legate alla mancanza di controllo sugli atti di livello. – 4. Una prospettiva provocatoria: attribuire poteri normativi diretti alle AEV per RTS/ITS. – 4.1. Vantaggi principali. – 4.2. Ostacoli. – 4.3. Una proposta di difficile attuazione. – 5. Conclusioni.

### *1. Contesto: il quadro normativo finanziario post-crisi e la nascita delle AEV*

La crisi finanziaria globale del 2007-2009 ha segnato un punto di svolta per la regolamentazione e la vigilanza finanziaria nell’Unione Europea. Le profonde disfunzioni emerse nel coordinamento tra le autorità nazionali e nella gestione del rischio sistemico hanno evidenziato la necessità di un ripensamento radicale dell’architettura istituzionale preesistente. In risposta a tali criticità, l’UE ha intrapreso un ambizioso programma di riforme culminato con l’istituzione, a partire dal 2011, del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF). Questo sistema si articola su due pilastri: la vigilanza macroprudenziale, affidata al Comitato Europeo per il Rischio

---

<sup>1</sup> Lo scritto riproduce, con alcuni cambiamenti marginali, la relazione tenuta da Paola Lucantoni a Parigi il 27 giugno 2025 al Convegno *Reforming the european rule-making process in the financial services sector - Around the less is more report*, organizzato dalla European Society for Banking and Financial Law (ESBFL Europe) e dall’Association Européenne pour le Droit Bancaire et Financier (AEDBF France). Nonostante il contributo sia frutto di riflessioni comuni, i paragrafi 3, 4 e 5 (e relativi sottoparagrafi) sono attribuibili a Paola Lucantoni e i paragrafi 1 e 2 (e relativi sottoparagrafi) a Gianpaolo Panetta.

Sistemico (CERS), e la vigilanza microprudenziale, coordinata dalle tre Autorità Europee di Vigilanza (AEV): l’Autorità Bancaria Europea (EBA), l’Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali (EIOPA) e l’Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (ESMA)<sup>2</sup>.

Alle AEV è stato affidato un ruolo cruciale nello sviluppo e nell’applicazione coerente del “*Single Rulebook*”, un *corpus* normativo armonizzato per il settore finanziario dell’UE. Per adempiere a tale compito, i regolamenti istitutivi hanno conferito alle AEV poteri significativi che si estendono oltre la mera vigilanza, invadendo aree di natura quasi-regolamentare. In particolare, le AEV sono responsabili della redazione di norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards*, RTS) e di norme tecniche di attuazione (*Implementing Technical Standards*, ITS), atti di livello 2 volti a specificare e dettagliare la legislazione primaria (livello 1) adottata dal Parlamento europeo e dal Consiglio. Inoltre, le AEV possono avvalersi di strumenti di *soft law*<sup>3</sup> (livello 3), quali orientamenti (*Guidelines*), raccomandazioni (*Recommendations*) e domande e risposte (*Questions and Answers* o Q&A), volti a promuovere la convergenza delle prassi di vigilanza e a garantire un’applicazione uniforme del diritto dell’Unione.

La creazione delle AEV e l’attribuzione di tali poteri rappresentano un complesso compromesso istituzionale. Da un lato, le AEV rispondono all’esigenza di centralizzare le competenze tecniche e di assicurare risposte rapide e coordinate alle sfide di un mercato

---

<sup>2</sup> A queste si potrebbe poi aggiungere senza inficiare il ragionamento anche la neo-costituita AMLA.

<sup>3</sup> Sul ruolo della *soft law*, con particolare riguardo ai mercati finanziari, cfr. F. ANNUNZIATA, *Interpretare o «legiferare»? Le comunicazioni persuasive delle Autorità di controllo sui mercati finanziari*, in *Riv. soc.*, 1995, 896 ss.; C. BRUMMER, *Soft Law and the Global Financial System. Rule Making in the 21st Century*, Cambridge, 2015; F. WEISS – A. CAMEL (ed. by), *The Changing Landscape of Global Financial Governance and the Role of Soft Law*, Leiden, 2015; M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Riv. reg. merc.*, 2, 2016, 53 ss.; O. STEFAN – M. AVBELJ – M. ELIANTONIO – M. HARTLAPP – E. KORKEA-AHO – N. RUBIO, *EU Soft Law in the EU Legal Order: A Literature Review*, SoLaR Working Papers, Soft Law Research Network, 2018; B. CELATI, *Soft law nella regolazione dei mercati finanziari e tutela giurisdizionale*, in *Riv. reg. merc.*, 2, 2020, 312 ss.

finanziario sempre più integrato e complesso. Dall'altro, la struttura di *governance* delle AEV – i cui organi decisionali (i Consigli delle autorità di vigilanza) sono composti principalmente da rappresentanti delle autorità nazionali competenti – e le complesse procedure di adozione degli atti normativi vincolanti, che coinvolgono la Commissione europea, il Parlamento europeo e il Consiglio, riflettono la persistente volontà degli Stati membri di mantenere un controllo significativo sulla vigilanza finanziaria, un settore tradizionalmente sensibile per la sovranità nazionale. Questa tensione intrinseca tra integrazione sovranazionale e controllo nazionale permea l'intero dibattito sull'*accountability* delle AEV.

### 1.1 Criticità di sistema

A più di un decennio dalla loro istituzione, l'operato delle AEV e l'assetto normativo complessivo sono stati oggetto di un attento esame e riflessioni critiche.

Pur riconoscendo il contributo delle AEV all'armonizzazione degli *standard* finanziari europei, nel tempo sono emerse numerose critiche e preoccupazioni riguardo alla crescente complessità e onerosità del quadro normativo, che rischia di minare la competitività del settore finanziario dell'UE e di non riuscire a tenere il passo con la rapida evoluzione del mercato.

Il rapporto "*Less is More*" mette in luce tre criticità principali<sup>4</sup>. Anzitutto, un'inflazione normativa dovuta alla proliferazione di strumenti di livello 1, 2 e 3, spesso caratterizzati da disposizioni eccessivamente dettagliate che rendono il quadro normativo eccessivamente burocratico e di difficile comprensione. In secondo luogo, questa stratificazione – frequentemente introdotta senza adeguate valutazioni d'impatto preliminari – genera complessità, sovrapposizioni e costi elevati per gli operatori finanziari e, indirettamente, per i cittadini. Infine, si osserva uno spostamento del baricentro del potere normativo dai co-legislatori (Parlamento europeo e Consiglio) verso la Commissione europea e, soprattutto, verso le AEV. Emanando numerosi atti di livello 2 e 3, queste ultime incidono

---

<sup>4</sup> AA.VV., *Less is More - Proposals to simplify and improve European rule-making in the financial services sector*, Report by an expert group, 2025, 24 ss.

in modo decisivo sulla regolamentazione tecnica, spesso senza sufficiente controllo politico né un'adeguata consultazione delle parti interessate<sup>5</sup>.

La sfida per il legislatore è chiara: semplificare il quadro normativo per trovare un giusto equilibrio tra regolamentazione e vigilanza, senza indebolire i meccanismi di controllo e trasparenza sugli atti adottati dalla Commissione e dalle AEV.

## 2. *L'accountability delle AEV*

L'assetto istituzionale del SEVIF prevede diversi meccanismi volti a garantire che le AEV, pur operando con un certo grado di indipendenza tecnica, rimangano responsabili nei confronti delle istituzioni politiche dell'Unione Europea.

### 2.1 *Accountability istituzionale*

La base giuridica primaria per l'*accountability* delle AEV è fissata all'art. 3 dei tre cosiddetti "Regolamenti istitutivi"<sup>6</sup>. Tali disposizioni sanciscono esplicitamente che ciascuna Autorità è responsabile nei confronti del Parlamento europeo e del Consiglio.

In attuazione di tale principio, la rendicontazione si articola su più strumenti. Anzitutto, ciascuna Autorità adotta e deve presentare, entro il 15 giugno di ogni anno, una relazione annuale dettagliata sulle proprie attività al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Commissione, alla Corte dei Conti e al Comitato economico e sociale europeo. Inoltre, il Presidente di ogni AEV partecipa ad audizioni dinanzi al Parlamento europeo almeno una volta l'anno e, quando richiesto, presenta dichiarazioni e risponde alle domande degli eurodeputati. Le AEV sono tenute anche a rispondere - oralmente o per iscritto - alle interrogazioni del Parlamento europeo o del Consiglio entro cinque settimane. In caso di inchieste parlamentari ai sensi dell'art. 226 TFUE, le AEV sono

---

<sup>5</sup> Per il complesso rapporto tra *soft law* e democrazia, cfr. A. ALGOSTINO, *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, in *Costituzionalismo.it*, I, 3, 2016, 255 ss.

<sup>6</sup> Reg. (UE) n. 1093/2010 per l'EBA, n. 1094/2010 per l'EIOPA e n. 1095/2010 per l'ESMA. Simile poi nei contenuti è il Regolamento (UE) 2024/1620 che istituisce l'AMLA.

tenute a cooperare pienamente. È infine previsto, su richiesta, un canale di confronto riservato: il Presidente può intrattenere discussioni orali confidenziali con i vertici della commissione competente.

Nei confronti della Commissione europea, l'*accountability* si esplica principalmente sotto forma di stretta cooperazione istituzionale, scambio di informazioni e – come si vedrà – il ruolo centrale che la Commissione svolge nel processo di adozione degli atti normativi di livello 2.

Sebbene questi meccanismi assicurino un flusso continuo di informazioni e un dialogo tra le AEV e le istituzioni politiche, la loro natura appare prevalentemente orientata a una rendicontazione e a un confronto *ex post*. Le audizioni, le relazioni annuali e le risposte alle interrogazioni consentono al Parlamento e al Consiglio di esercitare un controllo politico sull'operato generale delle AEV e sull'adempimento dei rispettivi mandati. Tuttavia, tali strumenti hanno un'efficacia limitata nell'influenzare *ex ante* specifiche decisioni tecniche o l'adozione di norme e orientamenti, specialmente se confrontati con il ruolo dei co-legislatori nel processo legislativo di livello 1. Come sottolineato anche nel rapporto "*Less is More*", le carenze degli attuali strumenti di "*accountability* generale" spiegano la percezione di uno spostamento dell'effettivo potere normativo verso le AEV per le questioni tecniche<sup>7</sup>.

## 2.2 Il processo normativo di livello 2: Regulatory Technical Standards (RTS) e Implementing Technical Standards (ITS)

Il cuore dell'attività quasi-normativa delle AEV risiede nell'elaborazione di *Regulatory Technical Standards* (RTS) e *Implementing Technical Standards* (ITS). Il processo di adozione è disciplinato dagli artt. da 10 a 15 dei Regolamenti istitutivi.

Il processo normativo di livello 2 si sviluppa lungo una filiera che combina *expertise* tecnica, complesse modalità di adozione e controllo politico. Su mandato della legislazione di livello 1, le AEV redigono le bozze di *Regulatory Technical Standards* (RTS) e di *Implementing Technical Standards* (ITS) attraverso un'analisi tecnica approfondita,

---

<sup>7</sup> AA.VV., *Less is More - Proposals to simplify and improve European rule-making in the financial services sector*, op. cit., 27 ss.

consultazioni pubbliche aperte (salvo motivate eccezioni) e una valutazione costi-benefici; sono inoltre tenute a consultare i rispettivi *Stakeholder Group*.

Le bozze così elaborate sono trasmesse alla Commissione europea, che in questa fase detiene un ruolo decisivo: può adottarle integralmente, respingerle o adottarle solo in parte o con modifiche «se necessario per tutelare gli interessi dell'Unione». In caso di mancata adozione o di proposta di modifica, la Commissione deve motivare la propria scelta e rinviare il progetto all'AEV, che dispone di sei settimane per presentare una versione riveduta sotto forma di parere formale. Se l'AEV non si pronuncia nei termini, oppure se la nuova bozza non è allineata alla posizione della Commissione, quest'ultima può adottare l'RTS/ITS con le modifiche ritenute opportune o rigettarla. La Commissione, inoltre, conserva un potere residuale di adozione qualora l'AEV non presenti alcuna bozza entro i termini prescritti.

Per gli RTS, una volta adottati dalla Commissione come regolamenti delegati ai sensi dell'art. 290 TFUE, interviene la fase di controllo del Parlamento europeo e del Consiglio: entro un termine di tre mesi dalla notifica, prorogabile di ulteriori tre mesi, essi possono sollevare obiezioni<sup>8</sup> (art. 13). Le due istituzioni possono anche revocare in qualsiasi momento la delega conferita alla Commissione per l'adozione degli RTS in uno specifico settore (art. 12). Gli ITS, per contro, sono adottati come atti di esecuzione ai sensi dell'art. 291 TFUE, non sono soggetti a obiezione da parte del Parlamento o del Consiglio e hanno natura strettamente tecnica, volta a garantire condizioni uniformi di attuazione del diritto dell'Unione.

Il potere della Commissione di modificare o respingere le bozze di RTS è il principale meccanismo di controllo politico *ex ante* all'interno del processo di livello 2. La Commissione agisce come “*gatekeeper*” prima che l'atto venga esaminato dai co-legislatori. Questo passaggio è cruciale in quanto consente alla Commissione di verificare la conformità della bozza elaborata dall'AEV con il mandato conferito dalla normativa di livello 1 e, se necessario, per integrare considerazioni politiche o allineare il testo tecnico all'interpretazione della

---

<sup>8</sup> Se, alla scadenza del termine, né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni all'RTS, questa viene pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea ed entra in vigore alla data specificata nell'atto stesso.

Commissione degli interessi dell'Unione. Il recente rigetto della bozza di RTS sull'appalto (*subcontracting*) a terzi fornitori di servizi ITC critici a supporto di funzioni essenziali o importanti, nell'ambito del Regolamento DORA, motivato dalla Commissione con un presunto superamento del mandato conferito alle AEV, dimostra concretamente come questo potere di filtro possa essere esercitato<sup>9</sup>.

### 2.3 Il processo normativo di livello 3: Soft Law (*Orientamenti, Raccomandazioni, Q&A, Pareri*)

Oltre agli atti vincolanti di livello 2, le AEV dispongono di un'ampia gamma di strumenti di *soft law*, comunemente definiti atti di livello 3. La base giuridica per questi strumenti si trova principalmente negli artt. 16 (Orientamenti e Raccomandazioni), 16-*bis* (Pareri), 16-*ter* (Domande e risposte) e 29 (Cultura comune di vigilanza) dei Regolamenti istitutivi.

Una caratteristica comune di questi strumenti è la loro natura giuridica formalmente non vincolante. Essi non creano di per sé obblighi giuridici diretti per gli operatori di mercato o le autorità nazionali. Tuttavia, il loro ruolo è cruciale per il funzionamento efficace del SEVIF: promuovere la convergenza della vigilanza tra gli Stati membri, garantire un'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'UE e fornire chiarimenti tecnici su specifiche questioni normative.

Per gli Orientamenti e le Raccomandazioni emessi ai sensi dell'art. 16, è previsto un meccanismo di *accountability* specifico noto come "*comply or explain*". Le Autorità Nazionali Competenti (ANC) e i partecipanti al mercato finanziario destinatari di tali atti devono "compiere ogni sforzo" per conformarsi ad essi. Entro due mesi dalla loro emissione, le ANC devono informare l'AEV se si conformano o

---

<sup>9</sup> Il 21 gennaio 2025 la Commissione ha notificato alle AEV di aver respinto la bozza di RTS da queste presentata ai sensi dell'art. 30, par. 5, del Regolamento DORA ritenendo che alcune misure ivi previste eccedessero i poteri conferiti alle AEV dal DORA. Gli RTS avrebbero dovuto essere adottati dalle AEV tramite il comitato congiunto. Sul punto si veda la lettera del 21 gennaio 2025 dalla Commissione europea, reperibile al seguente indirizzo: [finance.ec.europa.eu/document/download/9a7139d5-1cbf-4dca-a5cf-853467b375c7\\_en?filename=250124-letter-esas\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/document/download/9a7139d5-1cbf-4dca-a5cf-853467b375c7_en?filename=250124-letter-esas_en.pdf)

intendono conformarsi. In caso di non conformità, devono fornire spiegazioni sulle ragioni di tale scelta. Le AEV possono pubblicare queste informazioni.

Le Q&A, introdotte formalmente con la revisione dei regolamenti del 2019 (art. 16-*ter*), sono uno strumento ampiamente utilizzato dalle AEV per fornire risposte rapide a quesiti interpretativi delle Autorità o del mercato su specifiche disposizioni normative. Sebbene il loro processo di adozione sia meno formale e complesso rispetto ad altri strumenti, le Q&A hanno un impatto pratico considerevole, guidando l'applicazione quotidiana delle norme sia da parte dei partecipanti al mercato che delle ANC.

I Pareri ai sensi dell'art. 16-*bis* sono indirizzati specificamente al Parlamento europeo, al Consiglio o alla Commissione europea e riguardano questioni rientranti nelle competenze dell'AEV, contribuendo al dialogo interistituzionale.

Il meccanismo del “*comply or explain*”, sebbene costituisca un'innovazione significativa per promuovere la convergenza normativa, presenta limiti intrinseci come strumento di *accountability* nei confronti dell'AEV che emana l'atto di *soft law*. Esso stabilisce una forma di *accountability* delle ANC verso l'AEV, rendendo trasparente l'atteggiamento delle autorità nazionali e creando una pressione verso la conformità. Tuttavia, non conferisce alle istituzioni politiche (Parlamento, Consiglio, Commissione) alcun potere diretto di controllo o di veto sull'emissione degli orientamenti e delle raccomandazioni da parte dell'AEV. Inoltre, la possibilità per le ANC di non conformarsi – se adeguatamente giustificata – può in pratica ostacolare il raggiungimento della piena convergenza, specialmente se le giustificazioni sono considerate valide o se l'AEV non dispone di strumenti efficaci per imporre la conformità, sebbene, le ANC raramente hanno esercitato questa opzione.

#### 2.4. *Il meccanismo di “Violazione del diritto dell’Unione” (Breach of Union Law)*

Un ulteriore strumento previsto dai regolamenti istitutivi per garantire la corretta applicazione del diritto dell'Unione nel settore finanziario è la procedura per indagare su presunte violazioni del diritto

dell'Unione da parte delle ANC, nota come procedura di “*Breach of Union Law*” (BUL), disciplinata dall'art. 17 dei regolamenti istitutivi.

Questa procedura può essere avviata dall'AEV su richiesta di un'altra Autorità competente, del Parlamento europeo, del Consiglio, della Commissione, del Gruppo di portatori di interessi, o di propria iniziativa (anche sulla base di informazioni ricevute da persone fisiche o giuridiche). L'indagine mira a verificare se un'ANC non abbia applicato gli atti giuridici dell'Unione (inclusi RTS e ITS) o li abbia applicati in modo contrario al diritto dell'UE. L'ANC interessata è tenuta a fornire all'AEV tutte le informazioni necessarie.

Se l'AEV individua una violazione, può emettere una Raccomandazione all'ANC indicando le azioni necessarie per conformarsi al diritto dell'Unione. Se l'ANC non si conforma alla Raccomandazione entro un mese, l'AEV informa la Commissione, che può emettere un Parere Formale ribadendo la necessità di agire. Qualora l'ANC non si conformi ancora al parere della Commissione – e solo se l'atto giuridico violato è direttamente applicabile ai partecipanti al mercato finanziario – l'AEV può adottare, come ultima risorsa, una decisione individuale indirizzata a uno specifico partecipante al mercato finanziario, ingiungendogli di adottare le misure necessarie per adempiere ai propri obblighi ai sensi del diritto dell'Unione.

Tuttavia, l'efficacia dell'art. 17 come meccanismo di *accountability* presenta significative limitazioni. In primo luogo, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea (CGUE) ha confermato che le AEV godono di un'ampia discrezionalità nel decidere se avviare un'indagine ai sensi dell'art. 17 e non sono obbligate ad agire<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Sentenza del Tribunale (Terza Sezione) del 9 settembre 2015, causa T-660/14, SV Capital OÜ contro Autorità bancaria europea; Ordinanza del Tribunale (Seconda Sezione) del 24 giugno 2016, causa T-590/15, Onix Asigurāri SA contro Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali; Ordinanza del Tribunale (Seconda Sezione) del 10 agosto 2021, causa T-760/20, Stasys Jakeliūnas contro Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. Sul punto cfr. COURT OF JUSTICE OF THE EUROPEAN UNION, *Annual Report 2016 Judicial Activity*, 2017, 181 ss.; P. SCHAMMO, *Actions and Inactions in the Investigation of Breaches of Union law by the European Supervisory Authorities*, in *Common Market Law Review*, vol. 55, issue 5, 2018, 1329 ss.; R. D'AMBROSIO - F. CHIRICO - L. DROGHINI - G. PALA, *Pandectae. Digest of the case-law on the Banking Union. Jul-Dec 2022*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, Banca d'Italia, 2023, 107 ss.; S. ANTONIAZZI, *Il controllo amministrativo e giurisdizionale sulle decisioni delle*

Di conseguenza, l'art. 17, pur costituendo uno strumento formale per sanzionare la mancata applicazione del diritto dell'UE da parte delle ANC, non consente alcun controllo dell'operato dell'AEV stessa, in particolare per quanto riguarda l'emissione di atti di livello 3. La sua attivazione è discrezionale e non valuta la legalità o l'opportunità dell'atto di origine; inoltre, non si applica agli atti di *soft law*. Rappresenta quindi uno strumento incapace di controllare la produzione di *soft law* da parte dell'AEV.

### 2.5. *Travalicamento delle competenze da parte dell'Autorità da parte delle AEV negli atti di livello 3*

Un altro strumento di *accountability* si trova nell'art. 60-*bis* dei regolamenti istitutivi delle AEV, che consente a qualsiasi persona fisica o giuridica direttamente interessata di presentare un avviso circostanziato alla Commissione qualora ritenga che un'AEV abbia ecceduto le proprie competenze nell'emanare disposizioni di *soft law*.

In primo luogo, la scelta della Commissione, un organo politico che opera con ampia discrezionalità, come destinataria delle notifiche ai sensi dell'art. 60-*bis* – anziché un organo giurisdizionale o la stessa Commissione di Ricorso dell'AEV – inquadra questo meccanismo come una forma di controllo politico-amministrativo piuttosto che un ricorso giurisdizionale. Ciò differisce alquanto dall'art. 60, che prevede un ricorso di natura quasi-giurisdizionale contro decisioni specifiche delle AEV.

Questo meccanismo, indubbiamente interessante, appare, tuttavia, inadeguato. Non solo non sembra essere mai stato utilizzato, ma appare anche eccessivamente vago e laconico. In particolare, le conseguenze di questa procedura non sono chiare, e non viene attribuito alcun potere di annullamento sulle disposizioni illegittime. Una volta accertato l'eccesso di competenza, non è chiaro quali rimedi specifici siano disponibili. Chiarire questi aspetti è necessario per dare un effetto significativo a questo strumento.

---

autorità europee di regolazione e di vigilanza bancaria, in *Banca imp. soc.*, 2, 2021, 189 ss.

### 3. *Carenze nell'Accountability*

L'analisi del quadro giuridico attuale rivela che, nonostante l'esistenza di meccanismi formali di *accountability*, permangono aree di criticità, in particolare per quanto riguarda il controllo politico sulla produzione normativa di livello 2 e livello 3 delle AEV. Queste carenze sono state fortemente sottolineate nel rapporto “*Less is More*” e sono oggetto di dibattito accademico e istituzionale.

#### 3.1. *Criticità relative al potere della Commissione di modificare i progetti di RTS*

Una delle principali preoccupazioni in termini di *accountability* riguarda il potere della Commissione europea di modificare o respingere i progetti di RTS elaborati dalle AEV. Sebbene l'art. 10 dei regolamenti istitutivi conferisca esplicitamente alla Commissione questo potere «se necessario per tutelare gli interessi dell'Unione», in pratica questa prerogativa è apparsa essere utilizzata molto raramente fino a poco tempo fa. Spesso, le bozze di RTS sono state adottate dalla Commissione senza modifiche sostanziali, sollevando dubbi sull'efficacia del controllo politico in questa fase cruciale del processo.

Eppure, il recente caso relativo agli RTS nell'ambito del Regolamento DORA ha dimostrato che il potere della Commissione non è meramente formale. Questo episodio conferma che la Commissione può esercitare un controllo sostanziale sul contenuto tecnico degli RTS, agendo come garante della coerenza con il mandato di livello 1 e con gli “interessi dell'Unione”.

Questo potere della Commissione si trova al centro del delicato equilibrio tra la garanzia dell'indipendenza tecnica delle AEV e l'assicurazione di un'adeguata *accountability* politica. Un intervento minimo da parte della Commissione preserva l'autonomia e la competenza tecnica delle AEV, ma rischia di indebolire il controllo democratico e politico sul processo normativo delegato. Al contrario, un uso frequente o invasivo di questo potere rafforzerebbe l'*accountability* nei confronti della Commissione (e indirettamente dei co-legislatori), ma potrebbe minare la percezione di indipendenza delle AEV, politicizzare eccessivamente questioni tecniche e ridurre la

prevedibilità per gli *stakeholder*<sup>11</sup>. Resta da vedere se il caso DORA rappresenti un'eccezione o segnali un approccio potenzialmente più interventista da parte della Commissione in futuro.

### 3.2. Criticità con il diritto di obiezione del Parlamento e del Consiglio sugli RTS

Anche il controllo esercitato dal Parlamento europeo e dal Consiglio sugli RTS adottati dalla Commissione presenta delle criticità. L'art. 13 dei Regolamenti istitutivi, come analizzato nei paragrafi precedenti, conferisce ai co-legislatori il potere di opporsi a un RTS entro un certo termine, impedendone così l'entrata in vigore.

Come evidenziato dal rapporto “*Less is More*”, il potere di obiezione sugli RTS presenta due limiti strutturali. Da un lato, ha natura binaria: un meccanismo “*take it or leave it*” che consente a Parlamento e Consiglio soltanto di approvare o respingere l'atto nella sua interezza, senza possibilità di emendarne singole parti. Dall'altro, la prassi ne registra un uso sporadico: le istituzioni politiche vi ricorrono raramente, con conseguente attenuazione della sua efficacia come strumento di controllo sul *rule-making* di livello 2.

L'efficacia di questo meccanismo di controllo parlamentare è ulteriormente limitata da fattori pratici. Gli RTS sono atti estremamente tecnici, spesso lunghi e complessi, sviluppati dalle AEV, entità dotate di un elevato livello di specializzazione tecnica. Nonostante dispongano di servizi di supporto, il Parlamento europeo e il Consiglio possono incontrare difficoltà nell'analizzare a fondo questi testi entro i termini prescritti, soprattutto considerando l'elevato numero di atti di livello 2 adottati<sup>12</sup>. La combinazione della natura tecnica di questi atti, del

---

<sup>11</sup> Cfr. C. DI NOIA – M. GARGANTINI, *The European Securities and Markets Authority: accountability towards EU institutions and stakeholders*, in P. Iglesias-Rodriguez (ed. by), *Building Responsive and Responsible Financial Regulators in the Aftermath of the Global Financial Crisis*, Cambridge, 2015, 115 ss.

<sup>12</sup> *Ex multis* A. BARAN – P. ECKHARDT – C. SCHMIDT – B. VAN ROOSEBEKE, *European Supervisory Authorities. Room for improvement at Level 2 and Level 3*, Study on Behalf of the fpmi Munich Financial Centre Initiative, Centre for European Policy, 8 ss.; M. S. SUTOUR, *Rapport d'information fait au nom de la Commission des affaires européennes sur la place des actes délégués dans la législation européenne*, Sénat, n. 322, 2014, 23 ss.; GENERAL SECRETARIAT OF THE COUNCIL, *FSC Report on Level 2 Processes*, Council of the European Union, 2015.

volume della produzione normativa, dei vincoli di tempo e della dinamica “*take it or leave it*” aiuta a spiegare perché questo strumento di *accountability*, sebbene formalmente esistente, sia di fatto depotenziato e di scarsa utilizzazione.

Per ovviare a questa debolezza, il rapporto “*Less is More*” propone di facilitare il controllo politico da parte dei co-legislatori, ad esempio introducendo la possibilità di un’obiezione parziale agli RTS<sup>13</sup>. Questa modifica consentirebbe al Parlamento e al Consiglio di respingere specifiche disposizioni problematiche senza bloccare l’intero atto, rendendo così il loro potere di controllo più flessibile e potenzialmente più efficace.

### 3.3. Criticità legate alla mancanza di controllo sugli atti di livello 3

L’area in cui le carenze di *accountability* appaiono più evidenti è quella relativa agli atti di livello 3 (Orientamenti, Raccomandazioni, Domande e risposte, Pareri). Come è ormai chiaro, si assiste a una marcata “inflazione” di questi strumenti di *soft law*<sup>14</sup>, i quali, sebbene formalmente non vincolanti, esercitano una forte pressione alla conformità e possono introdurre nuovi obblighi o interpretazioni che vanno oltre il dettato della legislazione di livello 1 e 2, creando così incertezza giuridica<sup>15</sup>.

Il problema principale, in termini di *accountability*, risiede nella quasi totale assenza di un controllo politico diretto sull’emissione di questi atti da parte delle AEV. A differenza degli RTS, non è previsto alcun potere di obiezione per il Parlamento europeo e il Consiglio riguardo all’emissione di *soft law*. Il meccanismo del “*comply or explain*” (art. 16), come già discusso, stabilisce esclusivamente una relazione di *accountability* dalle ANC verso l’AEV. Anche la procedura

<sup>13</sup> AA.VV., *Less is More - Proposals to simplify and improve European rule-making in the financial services sector*, op. cit., 61.

<sup>14</sup> A. BARAN – P. ECKHARDT – C. SCHMIDT – B. VAN ROOSEBEKE, *European Supervisory Authorities. Room for improvement at Level 2 and Level 3*, cit., 11 ss.; AA.VV., *Less is More - Proposals to simplify and improve European rule-making in the financial services sector*, op. cit., 29 ss.

<sup>15</sup> Sui rischi e i possibili scenari relativi alla grande diffusione di normativa di *soft law*, non solo nel settore finanziario, cfr. J. ALBERTI – F. CROCI, *L’impatto del soft law dell’Unione europea nei giudizi interni: un’analisi sul campo*, in *Dir. un. eur.*, 2, 2020, 272 ss.

di “*Breach of Union Law*” (art. 17) non offre uno strumento efficace per contestare l’atto di *soft law* in sè. Inoltre, il controllo giurisdizionale sugli atti di *soft law* di carattere generale è notoriamente difficile, tenendo conto degli orientamenti della Corte di Giustizia dell’Unione Europea<sup>16</sup>.

Questa situazione crea un “vuoto di *accountability*” (*accountability gap*): le AEV possono influenzare significativamente le pratiche di mercato e l’applicazione delle norme attraverso strumenti che sfuggono sia al controllo politico preventivo sia a un controllo giurisdizionale accessibile. Si verifica così una discrepanza tra la natura formalmente non vincolante di questi atti e il loro sostanziale impatto normativo, spesso percepito come *de facto* vincolante sia dagli operatori di mercato sia dalle autorità nazionali.

Per rimediare a questo *deficit*, il rapporto “*Less is More*” propone un pacchetto di interventi<sup>17</sup>. Anzitutto, si propone di limitare le deleghe; definire più chiaramente contenuto e portata delle deleghe stesse; circoscrivere il potere delle AEV di emanare orientamenti e raccomandazioni ai soli casi in cui vi sia un mandato esplicito nella legislazione di livello 1; ridurre il numero dei mandati di livello 2 associati a ciascun atto di livello 1.

In parallelo, si suggerisce di riformare la *governance* delle AEV per rafforzare la legittimazione delle norme di livello 2, includendo

---

<sup>16</sup> Particolarmente significativa è la Sentenza del 15 luglio 2021, causa C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) contro Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)*, in cui la CGUE ha affermato il principio secondo cui gli atti di *soft law* – nel caso di specie gli orientamenti dell’EBA del 2016 in materia di *product governance* per i prodotti bancari al dettaglio – non possono essere oggetto di ricorso di annullamento *ex art. 263 TFUE* ma la loro validità può essere contestata nell’ambito di un rinvio pregiudiziale *ex art. 267 TFUE*. Sul punto, cfr. F. ANNUNZIATA, *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, in *Dialoghi dir. ec.*, 2021, 14 ss.; ID. *The Remains of the Day: EU Financial Agencies, Soft Law and the Relics of Meroni*, Working Paper Series, European Banking Institute, 2021; J. ALBERTI, *Un atto non vincolante può essere dichiarato invalido? Le Guidelines di EBA dinanzi alla Corte di giustizia*, in *Dir. un. eur.*, 2, 2022, 425 ss.; F. LIGUORI, *Il sindacato di validità degli orientamenti dell’Autorità bancaria europea*, *ivi*, 2, 2022, 467 ss.; M. CHAMON – N. DE ARRIBA-SELLIER, *FBF: On the Justiciability of Soft Law and Broadening the Discretion of EU Agencies*, in *European Constitutional Law Review*, vol. 18, issue 2, 2022, 186 ss.

<sup>17</sup> AA.VV., *Less is More - Proposals to simplify and improve European rule-making in the financial services sector*, *op. cit.*, 45 ss.

rappresentanti delle legislature nazionali nel *Board of Supervisors* accanto alle Autorità di vigilanza.

Inoltre, si suggerisce di chiarire il meccanismo “*comply or explain*”, definendo con maggior precisione le condizioni in cui si applica tale meccanismo, rafforzando i principi di proporzionalità e sussidiarietà e indicando in quali circostanze i partecipanti al mercato debbano conformarsi.

Infine, si propone di perfezionare l’art. 60-*bis*, chiarendo il quadro procedurale dell’“avviso circostanziato” e i poteri della Commissione nei casi di azione sproporzionata o *ultra vires* da parte dell’AEV. Alla Commissione potrebbe essere riconosciuto un termine di due mesi dal ricevimento dell’avviso per emanare una comunicazione vincolante che imponga la revisione dell’atto contestato entro un termine definito; successivamente, la Commissione dovrebbe rivalutare il testo rivisto alla luce delle proprie raccomandazioni entro un anno dalla modifica. Nel complesso, le misure mirano a riallineare deleghe, controlli e responsabilità, riducendo la discrezionalità non sorvegliata e aumentando la trasparenza.

#### 4. *Una prospettiva provocatoria: attribuire poteri normativi diretti alle AEV per RTS/ITS*

Giunti a questo punto della trattazione, si potrebbe formulare un’ipotesi più radicale, forse una provocazione intellettuale data la sua complessa implementazione pratica: conferire alle AEV poteri normativi diretti con effetto giuridico vincolante, nei limiti stabiliti dagli atti di livello 1, eliminando la necessità di una adozione formale da parte della Commissione europea<sup>18</sup>. Quest’idea nasce dalla volontà di valorizzare appieno la competenza tecnica delle agenzie e di riconoscere loro poteri equivalenti a quelli spesso detenuti dalle

---

<sup>18</sup> Della possibilità di attribuire poteri normativi diretti alle AEV si è discusso anche in N. MOLONEY, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 12, issue 1, 2011, 41 ss. (in relazione all’ESMA). La situazione attuale, che vede le AEV prive di poteri normativi diretti, è stata efficacemente descritta con l’ossimoro «*regulatory agency without regulatory powers*» in G. MAJONE, *Dilemmas of European Integration: The Ambiguities and Pitfalls of Integration by Stealth*, Oxford, 2005, 93.

Autorità nazionali, inclusi poteri normativi (come in Italia, dove Banca d'Italia, CONSOB e IVASS possono emanare regolamenti vincolanti<sup>19</sup>).

La logica alla base di una tale proposta risiede principalmente nella ricerca di maggiore efficienza e rapidità nel processo normativo, essenziali per completare e aggiornare tempestivamente il *Single Rulebook*. Un organismo con elevata competenza tecnica specifica – l'AEV - dovrebbe essere in grado di emanare direttamente norme tecniche, senza passaggi intermedi che potrebbero introdurre ritardi o considerazioni estranee ai criteri tecnici. Per funzionare correttamente, un tale sistema richiederebbe il rafforzamento dei poteri di intervento *ex post* della Corte di Giustizia, in modo da poter garantire costantemente la conformità con la legislazione di livello 1.

#### 4.1 *Vantaggi principali*

Un simile assetto presenterebbe diversi vantaggi. Anzitutto, in termini di efficienza e tempestività, l'eliminazione della fase di adozione da parte della Commissione – con le connesse ipotesi di rinvio e revisione – snellirebbe la procedura, consentendo alle norme di livello 2 di entrare in vigore più rapidamente e di adattarsi meglio alle dinamiche di mercato e all'evoluzione tecnologica.

In secondo luogo, verrebbe valorizzata la competenza tecnica: la decisione finale affidata all'AEV, che dispone della conoscenza specialistica più approfondita, potrebbe tradursi in una più elevata qualità e adeguatezza delle norme.

Terzo, si otterrebbe una maggiore coerenza. Un simile assetto ridurrebbe il rischio di interventi modificativi della Commissione dettati da considerazioni prevalentemente politiche o estranee al mandato tecnico, assicurando una maggiore coerenza tra il progetto preparato dall'AEV a seguito delle consultazioni e il testo vincolante finale.

---

<sup>19</sup> Si segnala, inoltre, la prassi talvolta seguita dalle ANC italiane di recepire atti di *soft law* attraverso strumenti normativi vincolanti. A titolo meramente esemplificativo si pensi agli orientamenti ESMA attuativi della MiFID II recepiti dalla CONSOB nel Regolamento Intermediari o i molteplici orientamenti EBA recepiti dalla Banca d'Italia nella circolare 285 del 2013.

Infine, si ridimensionerebbe il ruolo della *soft law* nel settore finanziario, attenuando il pericolo che essa sia impiegata di fatto per aggirare i limiti fissati dalla dottrina Meroni<sup>20</sup> e colmando così in via definitiva il vuoto di controllo politico sugli atti di livello 3.

#### 4.2 Ostacoli

Tuttavia, l'attribuzione di poteri normativi diretti alle AEU incontra enormi ostacoli giuridici e politici che ne rendono l'attuazione pratica estremamente difficile, se non impossibile, nell'attuale quadro dell'UE.

Sul piano della legittimità democratica, le AEU restano agenzie tecniche indipendenti i cui vertici non derivano da una investitura democratica diretta. Attribuire loro il potere di adottare atti vincolanti e di portata generale solleva serie questioni di compatibilità con i principi dei Trattati e con la giurisprudenza della CGUE. Sebbene la dottrina Meroni sia stata parzialmente mitigata nel tempo – si veda il caso *ESMA Short Selling*<sup>21</sup> – tale dottrina continua a porre limiti stringenti alla delega di poteri discrezionali a organismi privi di legittimazione politica. Senza una riforma dei Trattati o un suo superamento, la compatibilità resterebbe dubbia.

---

<sup>20</sup> Sentenza della Corte del 13 giugno 1958, *Impresa Meroni et co., Industrie metallurgiche, SpA contro l'Alta Autorità*, Causa 9/56. Cfr. K. LENAERTS, *Regulating the Regulatory Process: "Delegation of Powers" in the European Community*, in *European Law Review*, vol. 18, issue 1, 1993, 23 ss.; J. SCHNEIDER, *A Common Framework for Decentralized EU Agencies and the Meroni Doctrine*, in *Administrative Law Review*, vol. 61, 2009, 29 ss.; M. CHAMON, *EU Agencies: between Meroni and Romano or the devil and the deep blue sea*, in *Common Market Law Review*, vol. 48, issue 4, 1055 ss.

<sup>21</sup> Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 22 gennaio 2014, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, Causa C-270/12. Cfr. C. DI NOIA – M. GARGANTINI, *Unleashing the European Securities and Markets Authority: Governance and Accountability After the ECJ Decision on the Short Selling Regulation (Case C-270/12)*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 15, issue 1, 2014, 1 ss.; M. SCHOLTEN – M. VAN RIJSBERGEN, *The ESMA-Short Selling Case: Erecting a New Delegation Doctrine in the EU upon the Meroni-Romano Remnants*, in *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 41, issue 4, 2014, 389 ss.; M. LAMANDINI, *La vigilanza diretta dell'ESMA. Un modello per il futuro?*, in *Giur. comm.*, I, n. 4, 2016, 448 ss.; M. SIMONCINI, *Paradigms for EU Law and the Limits of Delegation. The Case of EU Agencies*, *Perspective on Federalism*, vol. 9, issue 2, 2017.

Sul versante dell'*accountability* politica, l'eliminazione del passaggio in Commissione sottrarrebbe un filtro politico cruciale e un meccanismo di *accountability* indiretta verso i co-legislatori. Ciò imporrebbe, in contropartita, un rafforzamento significativo dei poteri di controllo di Parlamento e Consiglio oppure, più auspicabilmente, un più intenso scrutinio giurisdizionale *ex post*.

Ne derivano anche implicazioni per l'equilibrio istituzionale; si sposterebbe il baricentro fuori dal triangolo classico Commissione-Parlamento-Consiglio, creando di fatto dei "legislatori tecnici" nelle agenzie specializzate. Si tratterebbe di regolamentazione tecnica di livello 2, giuridicamente subordinata e vincolata alla cornice di livello 1, ma l'assetto di pesi e contrappesi disegnato dai Trattati ne risulterebbe profondamente modificato.

Infine, senza la supervisione politica della Commissione aumenterebbe il rischio di cattura del regolatore (*regulatory capture*). Considerando la maggiore prossimità al settore regolato, le AEV potrebbero risultare più esposte all'influenza di interessi particolari dell'industria finanziaria, a detrimento dell'interesse pubblico generale.

#### 4.3 *Una proposta di difficile attuazione*

Date le significative implicazioni istituzionali e le forti obiezioni radicate nei principi di legittimità democratica e nella giurisprudenza Meroni, l'attribuzione diretta di poteri normativi alle AEV appare attualmente irrealizzabile e fundamentalmente incompatibile con il quadro giuridico dell'UE. La compatibilità di una tale delega diretta con gli articoli 290 e 291 del TFUE – che attualmente assegnano il potere di adottare atti delegati e di esecuzione alla Commissione – è altamente dubbia. Anche l'interpretazione più flessibile della dottrina Meroni sviluppata nel caso ESMA *Short Selling*, che ha consentito la delega di poteri che implicano un certo grado di discrezionalità purché siano "circoscritti" e soggetti a controllo, difficilmente si estenderebbe a un potere normativo generale. Pertanto, un passaggio a un sistema di produzione normativa diretta da parte delle AEV richiederebbe, con ogni probabilità, una revisione dei Trattati per modificare gli articoli 290 e 291 del TFUE e per istituire un nuovo quadro per la delega di poteri normativi alle agenzie.

## 5. Conclusioni

L'analisi condotta ha evidenziato che il quadro di *accountability* delle Autorità Europee di Vigilanza presenta sia punti di forza che di criticità. Create in risposta alla necessità post-crisi di rafforzare la vigilanza e armonizzare le norme all'interno del mercato unico finanziario, le AEV svolgono un ruolo tecnico cruciale, ma la loro collocazione nell'equilibrio istituzionale dell'UE e i meccanismi di controllo sulle loro azioni quasi-regolamentari rimangono oggetto di continuo dibattito e critica.

Da un lato, le AEV hanno contribuito allo sviluppo di un sistema normativo finanziario più coerente e integrato nell'UE, facilitando la convergenza e migliorando l'efficacia della vigilanza. I meccanismi esistenti – come le relazioni annuali, le audizioni parlamentari e il ruolo della Commissione nella produzione normativa di livello 2 – forniscono una base per l'*accountability* istituzionale.

D'altro canto, persistono diverse carenze. Tra queste, la limitata capacità dei co-legislatori di influenzare le norme tecniche *ex ante*, la quasi totale assenza di controllo politico sugli atti di livello 3 e le difficoltà del controllo giurisdizionale su questi ultimi. Inoltre, la tensione tra la necessità di una regolamentazione efficiente e fondata sull'*expertise* tecnica e l'esigenza di legittimità democratica continua ad essere un tema centrale.

Proposte come quelle avanzate nel rapporto “*Less is More*” – che spaziano da un maggiore controllo sulla *soft law*, alla riforma della *governance* e del mandato delle AEV – illustrano sia la complessità del quadro attuale sia la continua ricerca di un migliore equilibrio tra indipendenza, efficienza e *accountability*. L'ipotesi ulteriore, discussa da una prospettiva accademica, di assegnare poteri normativi diretti alle AEV accentua ulteriormente il dibattito sull'evoluzione futura del sistema.

In conclusione, l'*accountability* delle AEV rimane un cantiere aperto nell'architettura istituzionale dell'UE. Il dibattito sul giusto equilibrio tra delega di poteri tecnici, efficienza normativa e controllo democratico è destinato a continuare, riflettendo le sfide intrinseche della *governance* multilivello in un campo complesso e vitale come la regolamentazione finanziaria.



## Saldo rettificato e ripetizione di indebito: i conti non tornano

**SOMMARIO:** 1. Orientamenti tradizionali in tema di prescrizione della pretesa del cliente alla restituzione di interessi e commissioni illegittimamente addebitati nei conti affidati. — 2. Orientamenti innovativi della giurisprudenza di legittimità: la tesi del c.d. saldo rettificato. — 3. segue: l'incompatibilità logica tra saldo rettificato e ripetizione di indebito. — 4. segue: la percezione dell'incompatibilità logica nella giurisprudenza di merito e nella dottrina. — 5. Le domande di condanna al pagamento del saldo attivo rettificato e di rettifica del saldo. — 6. La sentenza Rordorf del 2010: una giurisprudenza inconsapevolmente superata?

### 1. *Orientamenti tradizionali in tema di prescrizione della pretesa del cliente alla restituzione di interessi e commissioni illegittimamente addebitati nei conti affidati*

Nell'annoso contenzioso che da decenni vede contrapposte banche e clienti – e che, nell'ultimo quarto di secolo, ha visto numerosi successi di questi ultimi – una delle eccezioni tipicamente opposte dal ceto bancario è quella di prescrizione della pretesa del cliente alla restituzione di interessi e commissioni illegittimamente addebitati nei conti affidati. Questa eccezione è frequentemente sollevata in ragione del fatto che le operazioni bancarie in questione sono regolate in conto corrente, sicché la domanda restitutoria può senza difficoltà riguardare oneri e interessi illegittimamente addebitati più di 10 anni prima. E siccome, com'è noto, la domanda di nullità è imprescrittibile, ma quella di ripetizione d'indebito si prescrive nel termine ordinario (artt. 1422 e 2946 c.c.), la questione può così riassumersi: posta la nullità di talune clausole che hanno generato addebiti illegittimi, qual è il *dies a quo* del termine prescrizione per agire in ripetizione?

Tradizionalmente, la giurisprudenza offriva questa risposta: poiché il rapporto di conto corrente è un rapporto di durata, solo al suo spirare è possibile stabilire quali sono le ragioni di debito/credito tra le parti, sicché la prescrizione di ogni pretesa restitutoria inizia a decorrere dalla chiusura del conto, con l'annotazione del saldo finale<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Cass., 9 aprile 1984, n. 2262; Cass., 14 maggio 2005, n. 10127.

Questa posizione tradizionale era avversata da una parte autorevole della dottrina<sup>2</sup>, la quale opinava che il termine prescrizione corre invece anche in costanza di rapporto e dovrebbe pertanto individuarsi, di volta in volta, con l'annotazione di ogni illegittimo addebito<sup>3</sup>.

In questo scenario 15 anni fa è piombata, come un fulmine a ciel sereno, una notissima sentenza delle sezioni unite, la quale, anche grazie alla penna sapiente del suo estensore, ha tracciato un itinerario dal quale negli anni successivi nessun giudice si è formalmente allontanato<sup>4</sup>.

Le sezioni unite hanno, innanzi tutto, revocato in dubbio che dall'unitarietà del rapporto giuridico di conto corrente discenda automaticamente che il *dies a quo* delle pretese restitutorie debba individuarsi nel giorno della chiusura del conto<sup>5</sup>.

Questa premessa non ha portato però a condividere la tesi di Ferro Luzzi e della dottrina che all'illustre autore ha fatto seguito, poiché le

---

<sup>2</sup> P. FERRO LUZZI, *Dell'anatocismo; del conto corrente bancario e di tante cose poco commendevoli*, in *Riv. dir. priv.*, 2000, II, 201 ss.; ID., *Le opzioni ermeneutiche dell'ambito semantico; l'anatocismo arriva alla Corte Costituzionale*, in *Riv. dir. priv.*, 2000, IV, 734 ss.; ID., *Una nuova fattispecie giurisprudenziale: "l'anatocismo bancario"; postulati e conseguenze*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 5 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, *La restituzione ai clienti degli interessi anatocistici che la banca ha addebitato in passato sui loro c/c*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 253 ss., 260; U. MORERA, *Sulla non configurabilità della fattispecie "anatocismo" nel conto corrente bancario*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, I, 17 ss.

<sup>3</sup> Minori dubbi sorgevano, invece, sulla durata della prescrizione, poiché anche chi riteneva che il *dies a quo* decorresse dall'annotazione dell'illegittimo addebito, osservava comunque che il termine di quinquennale previsto dall'art. 2948 n. 4 c.c. riguardasse la prescrizione del diritto ad ottenere interessi "dovuti" e non potrebbe dunque applicarsi al diverso caso degli interessi "non dovuti": cfr. D. MAFFEIS, *Anatocismo bancario e ripetizione degli interessi da parte del cliente*, in *Contratti*, 2001, IV, 406 ss., spec. 410.

<sup>4</sup> Cass., Sez. Un., 2 dicembre 2010, n. 24418, in *Corr. Giur.*, 2011, VI, 817, con nota di F. ROLFI, *Le sezioni unite e l'anatocismo: non è tutto oro quello che luccica – Il commento*.

<sup>5</sup> Cfr. § 3.1. della motivazione: «Ogni qual volta un rapporto di durata implichi prestazioni in denaro ripetute e scaglionate nel tempo si pensi alla corresponsione dei canoni di locazione o d'affitto, oppure del prezzo nella somministrazione periodica di cose – l'unitarietà del rapporto contrattuale ed il fatto che esso sia destinato a protrarsi ancora per il futuro non impedisce di qualificare indebito ciascun singolo pagamento non dovuto, se ciò dipende dalla nullità del titolo giustificativo dell'esborso, sin dal momento in cui il pagamento medesimo abbia avuto luogo».

sezioni unite hanno respinto pure l'idea che ogni annotazione in conto equivalga a un pagamento rilevante *ex art. 2033 c.c.*<sup>6</sup>.

Di pagamento si può infatti parlare, sempre secondo le sezioni unite, soltanto se quanto versato nel conto corrente dal cliente ha una funzione solutoria, poiché con quell'addebito il cliente adempie un debito verso la banca; non, invece, quando – come normalmente accade nei conti affidati se il cliente si limita a utilizzare il fido – il versamento serve soltanto a ripristinare la provvista che la banca, *ex art. 1842 c.c.*, si è obbligata a tenere a sua disposizione

Per conseguenza, l'*exordium praescriptionis* corre dall'annotazione dell'addebito illegittimo soltanto se tale addebito è riferito a una rimessa “solutoria”; mentre per tutti gli addebiti illegittimi, se riferiti a rimesse “ripristinatorie”, corre dalla chiusura del conto.

In questo quadro si è mossa tutta la giurisprudenza successiva, che – a differenza della dottrina – non ha mai revocato in dubbio le premesse teoriche su cui si regge la soluzione prospettata dalle sezioni unite. Questo coriaceo atteggiamento giurisprudenziale ha ovviamente prodotto riflessi sul contenzioso, soprattutto perché – una volta tracciati tali binari, e in modo così autorevole – i difensori dei clienti hanno comprensibilmente impostato le proprie domande in termini restitutori: con la conseguenza che, agendo in *condictio indebiti*, sono state tipicamente formulate domande di condanna della banca alla restituzione delle somme illegittimamente addebitate a titolo di interessi, oneri, etc.

Rispetto a domande che, nel solco tracciato delle sezioni unite, venivano così formulate, il contenzioso si è ovviamente spostato sul *thema probandum*, poiché è diventato di capitale importanza comprendere quali fatti costitutivi debba allegare e provare il cliente e

---

<sup>6</sup> «L'annotazione in conto di una siffatta posta comporta un incremento del debito del correntista, o una riduzione del credito di cui egli ancora dispone, ma in nessun modo si risolve in un pagamento [...]. Sin dal momento dell'annotazione, avvedutosi dell'illegittimità dell'addebito in conto, il correntista potrà naturalmente agire per far dichiarare la nullità del titolo su cui quell'addebito si basa e, di conseguenza, per ottenere una rettifica in suo favore delle risultanze del conto stesso. E potrà farlo, se al conto accede un'apertura di credito bancario, allo scopo di recuperare una maggiore disponibilità di credito entro i limiti del fido concessogli. Ma non può agire per la ripetizione di un pagamento che, in quanto tale, da parte sua, non ha ancora avuto luogo [...]».

quali fatti modificativi, impeditivi o estintivi debba allegare e provare la banca<sup>7</sup>.

## 2. *Orientamenti innovativi della giurisprudenza di legittimità: la tesi del c.d. saldo rettificato*

In questa situazione di quiete apparente, senza mettere formalmente in discussione i principi formulati dalle sezioni unite – e anzi costantemente ribadendoli – nell’ultimo quinquennio<sup>8</sup> si è però affacciato nella giurisprudenza di legittimità, senza eccessivi clamori, un indirizzo secondo cui «per verificare se un versamento effettuato dal correntista nell’ambito di un rapporto di apertura di credito in conto corrente abbia avuto natura solutoria o solo ripristinatoria, occorre, all’esito della declaratoria di nullità da parte dei giudici di merito delle clausole anatocistiche [*scil.* contestate], previamente eliminare tutti gli addebiti indebitamente effettuati dall’istituto di credito e conseguentemente determinare il reale passivo del correntista e ciò anche al fine di verificare se quest’ultimo ecceda, o meno, i limiti del concesso affidamento».

Quest’indirizzo afferma dunque che, prima di stabilire la natura solutoria o ripristinatoria delle rimesse in conto corrente, e per conseguenza il *dies a quo* della pretesa restitutoria, il giudice debba “ripulire” i movimenti di conto corrente risultanti dalla documentazione elaborata e comunicata dalla banca (cioè dal c.d. saldo banca), per giungere, dopo aver eliminato tutte le poste illegittime, al c.d. saldo rettificato.

Nel rispetto della sentenza Rordorf si aggiunge che, dopo il riconteggio, il giudice dovrà comunque valutare quali rimesse sono

---

<sup>7</sup> La questione è stata così risolta in giurisprudenza: «Ai fini della valida proposizione dell’eccezione non è necessario che la banca indichi specificamente le rimesse prescritte, né il relativo “dies a quo”, emergendo la natura ripristinatoria o solutoria dei singoli versamenti dagli estratti-conto, della cui produzione in giudizio è onerato il cliente, sicché la prova degli elementi utili ai fini dell’applicazione della prescrizione è nella disponibilità del giudice che deve decidere la questione» (massima di Cass., 10 luglio 2018, n. 18144, reperibile nella banca dati *One lagle*).

<sup>8</sup> Cass., 19 maggio 2020, n. 9141, in *Nuova giur. comm.*, 2020, VI, 1211, con nota di D. PESCA, *Le rimesse solutorie devono essere individuate sul c.d. saldo rettificato*; sulla scia Cass., 15 febbraio 2021, n. 3858; Cass., 10 giugno 2022, n. 18815; da ultimo, Cass., 8 aprile 2025, n. 9203 (tutte reperibili nella banca dati *One legale*).

solutorie e quali ripristinatorie e, pertanto, verificare quali siano prescritte e quali no.

L'impressione è che quest'orientamento, pur restando nominalmente nel solco tracciato dall'arcinota sentenza delle sezioni unite, ne metta sostanzialmente sotto scacco l'intera architettura.

L'architrave dell'articolato ragionamento della sentenza Rordorf è infatti rappresentato dalla natura "indebita" del pagamento: ma, a rigor di logica, dopo il ricalcolo nessun pagamento può dirsi indebito<sup>9</sup>.

Se è così, l'individuazione delle rimesse solutorie (cioè, nell'ottica delle sezioni unite, dei "pagamenti" in senso stretto), pur astrattamente possibile (poiché si può ben dare che, anche in un conto "rettificato", alcune rimesse siano servite a riportare il saldo del conto entro il fido accordato), perde di utilità pratica poiché, *espunti tutti gli addebiti illegittimi, il pagamento per definizione non è più indebito*: con la decisiva conseguenza che, mancando a monte il fatto costitutivo della domanda dell'attore, viene meno la necessità di valutare il fatto estintivo (ovverosia l'eccezione di prescrizione del convenuto).

### 3. segue: l'incompatibilità logica tra saldo rettificato e ripetizione di indebito

L'affermazione giurisprudenziale della teoria del saldo rettificato è dunque gravida di conseguenze ben più marcate di quelle di immediata evidenza, ovverosia dello spostamento del *dies a quo* delle azioni di

---

<sup>9</sup> La dottrina più avveduta, del resto, aveva subito avvertito il problema: cfr. già V. TAVORMINA, *Sull'applicazione delle Sezioni Unite n. 24418/2010 dopo la sentenza della Corte costituzionale n. 78/2012: dinamiche processuali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, II, 464 ss.: «Onde individuare le operazioni extrafido idonee a integrare "pagamento" di importi non dovuti, occorrerà fare riferimento al saldo del conto corrente risultante dagli estratti conto della banca e non al saldo ricalcolato. Infatti se si procedesse ad un ricalcolo del saldo non si darebbe pressoché mai ripetizione di indebito per oneri illegittimamente pretesi, che pure le Sezioni Unite affermano»; nello stesso senso, più di recente, E. MINERVINI, *Saldo storico e saldo ricalcolato nella prescrizione dell'indebito bancario*, in *Giur. it.*, 2023, III, 566: «se si utilizza il saldo ricostruito, previa eliminazione delle annotazioni illegittime, i versamenti sarebbero sempre ripristinatori (e quindi immuni dalla prescrizione sino alla chiusura del conto), ovvero solutori (ma a fronte di poste di debito legittime, corrispondenti cioè alla reale scoperta del conto o all'effettivo extrafido), sicché non esisterebbe più alcuna posta illegittima a monte, e quindi a valle la prescrizione non verrebbe mai ad operare».

ripetizione di indebito, poiché – se è vero che espunti tutti gli addebiti illegittimi, il pagamento per definizione non è più indebito – la teoria del saldo rettificato esclude la possibilità della ripetizione poiché esclude in radice l'indebito: con la conseguenza che questo recente indirizzo giurisprudenziale, probabilmente senza avvertirne fino in fondo le conseguenze, ha gettato le basi per scardinare l'impianto della sentenza delle sezioni unite, il quale, più che sul concetto di pagamento, è incentrato sul concetto di indebito<sup>10</sup>.

Invero, una volta eliminati tutti gli addebiti annotati indebitamente, il saldo progressivo ricalcolato dal consulente tecnico registra contabilmente il *continuum* delle operazioni, in accredito e in addebito, legittimamente operate dalla banca. All'esito di questo ricalcolo, non solo le eventuali rimesse solutorie saranno ragionevolmente di numero molto ridotto, considerato che la rimozione delle poste illegittime produce l'effetto di ridimensionare i saldi a debito del correntista ma, soprattutto, non avranno altro effetto che quello di estinguere un debito legittimamente generato, come tale non ripetibile.

Ne segue, per conseguenza, un'incompatibilità logica tra saldo rettificato e ripetizione di indebito: se c'è l'uno, non può esserci l'altro.

Il tentativo, operato dalla recente giurisprudenza sul saldo rettificato, di tributare comunque ossequioso omaggio ai principi stabiliti dalla sentenza Rordorf, dà una plastica dimostrazione di questa incompatibilità logica, poiché, nell'operatività pratica – ovverosia nelle ricostruzioni contabili effettuate dai CTU e condivise dai giudici – le rimesse che, anche col saldo rettificato, assumono natura solutoria, vengono rapportate comunque al saldo banca, ritenendo che esse estinguano anche interessi e commissioni illegittimi.

Il che significa, né più né meno, che confrontare le mele con le pere.

---

<sup>10</sup> Cfr. § 3.2. della motivazione: «Senza indulgere in inutili disquisizioni sulla nozione di pagamento nel linguaggio giuridico e sulla sua assimilazione o distinzione dalla più generale nozione di adempimento, appare indubbio che il pagamento, per dar vita ad un'eventuale pretesa restitutoria di chi assume di averlo indebitamente effettuato, debba essersi tradotto nell'esecuzione di una prestazione da parte di quel medesimo soggetto (il *solvens*), con conseguente spostamento patrimoniale in favore di altro soggetto (l'*accipiens*); e lo si può dire indebito – e perciò ne consegue il diritto di ripeterlo, a norma dell'art. 2033 c.c. – quando difetti di una idonea causa giustificativa».

*4. segue: la percezione dell'incompatibilità logica nella giurisprudenza di merito e nella dottrina*

Nella giurisprudenza di merito – non casualmente – si registra la percezione del problema logico, il quale viene coerentemente scongiurato criticando la tesi del saldo rettificato.

Una sentenza di primo grado di qualche anno fa riassume bene le ragioni della critica: «effettuare dapprima la “depurazione” di tutti gli addebiti indebitamente effettuati dall’istituto di credito e verificare poi cosa era pagamento e cosa no, significa porre nel nulla l’eccezione di prescrizione della ripetizione e privare di significato l’inciso di cui all’art. 1422 c.c. »<sup>11</sup>. La motivazione di una sentenza di un’autorevole Corte d’appello è anche più perentoria: «è inutile il ricalcolo per importi che non è possibile legittimamente pretendere: diversamente ragionando, si andrebbe a ricostruire l’andamento del conto non quale è stato ma quale avrebbe dovuto essere, limitando l’operatività della prescrizione non a quanto effettivamente pagato in più – cioè a quanto legittimamente e materialmente ripetibile – ma a quanto avrebbe dovuto essere pagato, sulla base di un ricalcolo che eliderebbe in concreto, inammissibilmente, l’operatività della prescrizione già maturata per la differenza tra il versato e l’effettivamente dovuto»<sup>12</sup>.

I due precedenti appena evocati riecheggiano argomenti critici già ventilati in dottrina, i quali si possono riassumere fondamentalmente in tre gruppi.

a) Secondo un primo argomento, il pagamento è un atto dovuto e tale resta anche se effettuato in esecuzione di una pattuizione nulla (ad es. in tema di anatocismo, di interessi ultralegali, di commissione di massimo scoperto, ecc.) o addirittura in mancanza di una pattuizione: per cui la rimessa che copre un passivo eccedente i limiti dell’affidamento (ovvero che interviene su di un conto scoperto, cui non accede un’apertura di credito), mantiene la sua natura solutoria anche se il saldo del conto è conseguenza di annotazioni illegittime, perché frutto di pattuizioni nulle. Da ciò si inferisce che la natura delle rimesse, solutoria o ripristinatoria, vada determinata sulla base dei saldi risultanti dagli estratti conto, e non sulla base dei saldi rielaborati dal

<sup>11</sup> Trib. Padova, 30 giugno 2022, n. 1268, reperibile nella banca dati *One Legale*.

<sup>12</sup> App. Torino, 17 novembre 2020, reperibile in *www.assoctu.it*

consulente tecnico di ufficio<sup>13</sup>, poiché la scoperta, oltre dieci anni dopo e all'esito della consulenza tecnica di ufficio, che la rimessa serviva a ripristinare il fido concesso non esclude che il cliente abbia comunque perduto la disponibilità della somma versata sin dal momento del versamento<sup>14</sup>.

b) Il secondo argomento si incentra sulla natura “preliminare” dell'eccezione di prescrizione, la cui fondatezza va accertata prima ed a prescindere dalla valutazione della fondatezza della domanda cui si riferisce, poiché è in grado da sola di determinare il rigetto, totale o parziale, della domanda stessa. Si afferma dunque che «se una domanda è prescritta, lo è a prescindere dalla circostanza che sia fondata o no»<sup>15</sup> e da ciò si inferisce che qualificare le rimesse come solutorie o ripristinatorie sulla base del saldo ricostruito dal consulente tecnico di ufficio vuol dire negare la natura preliminare dell'eccezione di prescrizione, perché essa verrebbe valutata dopo la decisione sul merito della domanda.

c) Il terzo argomento si basa invece sulla funzione della disciplina della prescrizione, poiché rileva che, se si utilizza il saldo come ricostruito dal consulente tecnico di ufficio, sarebbe frustrata la finalità di tale istituto<sup>16</sup>, che, nel caso di specie, è proprio quella di impedire la ripetizione a distanza di numerosi anni dal pagamento.

a.1.) Delle tre ragioni di critica appena riferite la prima pare risolversi un ragionamento circolare, perché si regge sull'affermazione della doverosità del pagamento, senza aver però dimostrato se il versamento di cui si chiede la ripetizione sia o meno un pagamento: usando come prova ciò che deve essere dimostrato, quest'argomento dà vita a un evidente ὄσπερον πρότερον.

b.1.) Apparentemente più insidioso è invece il secondo argomento, poiché effettivamente la natura preliminare dell'eccezione di prescrizione parrebbe incompatibile con l'accertamento complesso che,

---

<sup>13</sup> A. QUINTARELLI, *Conto corrente bancario: anatocismo e capitalizzazione; prescrizione; azioni di accertamento e condanna, distribuzione dell'onere probatorio e saldo zero*, reperibile nel sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), p. 11.

<sup>14</sup> E. MINERVINI, *op. cit.*, 566.

<sup>15</sup> Sempre E. MINERVINI, *op. cit.*, 566.

<sup>16</sup> Trib. Ancona, 19 gennaio 2022; Trib. Torino, 10 maggio 2022; App. Lecce, sede distaccata di Taranto, 10 aprile 2022, tutte reperibili nella banca dati *One legale*.

inevitabilmente, il ricalcolo implica. Tuttavia, l'eccezione di prescrizione è pur sempre un'eccezione preliminare di merito, sicché, se la domanda dell'attore è tesa anzitutto a rideterminare il saldo depurato degli addebiti illegittimi, non la si può paralizzare eccependo la prescrizione di una domanda ad essa conseguenziale, qual è quella di restituzione degli addebiti di cui, in principalità, il cliente ha chiesto di accertare l'illegittimità.

*c.1)* Anche il terzo argomento sembra provare troppo, poiché la funzione della prescrizione si misura sempre sul *dies a quo* e dunque sull'individuazione, *ex art. 2945 c.c.*, del giorno in cui il diritto può essere fatto valere. Che l'ordinamento, per taluni diritti, avverta la necessità di sanzionare l'inerzia del titolare, non è dunque un argomento inidoneo a giustificare arbitrarie retrodatazioni dei *dies a quibus*.

##### *5. Le domande di condanna al pagamento del saldo attivo rettificato e di rettifica del saldo*

L'impressione è che tutti i problemi fin qui discussi siano destinati ad evaporare se il correntista, anziché agire in ripetizione, chieda, in via logicamente preliminare, un accertamento finalizzato a rideterminare – previa eliminazione delle illegittime annotazioni a debito – il saldo di conto corrente e, in via di cumulo condizionale, anziché la condanna della banca a restituire i singoli pagamenti, il pagamento dell'eventuale saldo attivo o la rimodulazione dell'eventuale saldo passivo così come risultanti dal “riconteggio”: l'evaporazione dei problemi discussi, ovviamente, richiederà che i giudici, a loro volta, sappiano correttamente interpretare tali domande evitando, sulla scia dell'acritico richiamo alla giurisprudenza Rordorf, di qualificarle quali domande di ripetizione di indebito, anche là dove nessuna condanna *ex art. 2033 c.c.* venga in effetti formulata.

Se la domanda – sempre previo accertamento dell'effettivo saldo di conto corrente – è di condanna della banca a pagare l'eventuale saldo attivo, il problema della prescrizione si porrà difficilmente.

La prescrizione potrà essere fondatamente eccepita dalla banca solo se il cliente agisce per il pagamento oltre i dieci anni dalla chiusura del conto. Poiché prima della chiusura del conto il credito – come risultante all'esito del riconteggio – non è esigibile, la prescrizione non corre per

definizione: sotto questo profilo, invero, la giurisprudenza è molto coerente, poiché reputa inammissibile la domanda di condanna della banca al pagamento del saldo attivo di un conto corrente aperto<sup>17</sup>.

Di contro, se viene domandata la rettifica del saldo, finalizzata ad accertare il minor debito del cliente, il problema della prescrizione non si pone in assoluto, poiché tale domanda è inscindibilmente connessa alla domanda di nullità del titolo in base al quale interessi, commissioni, etc., sono stati illegittimamente annotati: anche sotto questo profilo la giurisprudenza è consolidata, poiché correttamente osserva che «non esiste un diritto alla rettifica del conto autonomo rispetto al diritto di far valere la nullità, annullamento, rescissione o risoluzione del titolo a base dell'annotazione nel conto stesso»; sicché, essendo «l'annotazione nel conto non è altro che la rappresentazione contabile di un diritto, non un diritto a sé [...] ove venga dedotta la nullità del titolo in base al quale gli interessi sono stati annotati, essendo l'azione di nullità imprescrittibile a norma dell'art. 1422 c.c., l'operazione di rettifica sul conto non può essere sottoposta ad un termine predefinito, essendo legata inscindibilmente all'esito ed agli effetti dell'azione di nullità proposta, con la conseguenza che la rettifica del conto avrà sempre necessariamente luogo, senza limiti di tempo, in caso di accoglimento dell'azione di nullità che abbia dichiarato l'illegittimità del titolo su cui si è fondata l'annotazione sul conto»<sup>18</sup>. In questo secondo caso, peraltro, non sussistono dubbi neppure sul fatto che la domanda di rettifica possa essere spiegata prima che il rapporto di conto corrente sia chiuso, come riconosciuto pure dalla stessa sentenza Rordorf<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> Il principio è risalente: v., ad es., Cass., 14 aprile 1998, n. 3783: «Finché l'apertura di credito in conto corrente rimane in essere, non sorge alcun debito del correntista verso la banca, trattandosi di contratto unitario, che dà luogo ad un unico rapporto giuridico, anche se articolato in una pluralità di atti esecutivi: solo con la chiusura del conto si stabiliscono definitivamente i crediti e i debiti delle parti tra loro».

<sup>18</sup> Cass., 15 febbraio 2021, n. 3858.

<sup>19</sup> § 3.2.: «Sin dal momento dell'annotazione, avvedutosi dell'illegittimità dell'addebito in conto, il correntista potrà naturalmente agire per far dichiarare la nullità del titolo su cui quell'addebito si basa e, di conseguenza, per ottenere una rettifica in suo favore delle risultanze del conto stesso».

6. *La sentenza Rordorf del 2010: una giurisprudenza inconsapevolmente superata?*

Ripetizione di indebito e saldo banca, insomma, insieme vivono e insieme muoiono. Saldo rettificato e ripetizione di indebito, invece, sono incompatibili: l'uno esclude l'altro e viceversa.

Ogni tentativo di tenere insieme queste due domande è destinato o a fallire, perché al cliente che chiedi il saldo rettificato e agisca poi in ripetizione d'indebito sarà facile opporre che l'indebito non c'è; o a dare risultati illogici, perché, come detto, non si possono mischiare le pere con le mele: non si può, cioè, calcolare il saldo rettificato e, dopo aver scoperto che anche nel saldo rettificato vi sono state (come può capitare) rimesse solutorie, utilizzare queste ultime per considerare pagati oneri che compaiono nel saldo banca ma il cui titolo giustificativo è nullo.

La giurisprudenza porta ovvia attenzione al problema ed è compito della riflessione teorica segnalare le sfasature che certe soluzioni possono indurre sulla coerenza del sistema. La tesi del saldo rettificato offre una soluzione che confligge con il sistema della prescrizione edificato sul presupposto della distinzione tra rimesse ripristinatorie e rimesse solutorie. L'impressione è che questa giurisprudenza continui a richiamare i principi della sentenza Rordorf, senza rendersi conto di averli già superati.



## Enti locali e legittimazione alla stipula dei contratti finanziari<sup>1</sup>

**SOMMARIO:** 1. Considerazioni generali: organizzazione amministrativa e indebitamento degli enti territoriali – 2. Contratti pubblici, limiti oggettivi e contratti finanziari. – 3. Contratti finanziari conclusi ed enti territoriali tra quadro normativo e regime sanzionatorio. – 4. Autonomia privata della P.A. e limiti alla capacità contrattuale. – 5. Legittimazione degli enti territoriali e contratti derivati nella sentenza “Comune di Cattolica”. – 6. Segue: incompetenza e difetto di legittimazione tra presupposti ed effetti. – 7. Enti locali, contratti finanziari, competenza e potere deliberativo (tra Sezioni unite e Consiglio di Stato). – 8. La costituzione di società a partecipazione pubblica tra provvedimento e contratto. Conclusioni.

### 1. *Considerazioni generali: organizzazione amministrativa e indebitamento degli enti territoriali*

Il presente incontro di studio investe il ruolo e i limiti dell’attività dei corpi pubblici nei mercati finanziari, dove una crescente destrutturazione delle regole erode i confini tra tecnica e diritto<sup>2</sup>. L’alea (seppure “razionale”) che contrassegna i medesimi mercati entra in collisione con la *mission* che tali enti sono tenuti a perseguire, nell’ambito delle finalità istituzionali prefigurate da un tessuto normativo a fluidità crescente. Con il che la logica ordinante il sistema diviene quella dei corpi liquidi, per i quali ciò che conta è il tempo (ignorato, invece, dai corpi solidi)<sup>3</sup>.

Nel contesto in esame o, intanto, va registrata subito un’importante esclusione: quella dello Stato, che partecipa al mercato dei capitali e a quello del debito, mediante l’emissione di titoli pubblici<sup>4</sup>, restando in gioco, per converso, gli enti territoriali. Su di essi e, specialmente, sugli

---

<sup>1</sup> Testo redatto in seguito alla rielaborazione della relazione tenuta dall’autore, al convegno su “I derivati degli enti locali”, tenutosi, il 31 ottobre 2025, nell’Università degli Studi di Ferrara, Facoltà di Giurisprudenza, in corso Ercole I D’Este n. 37.

<sup>2</sup> Come rileva F. ANNUNZIATA, *La disciplina dei mercati finanziari*, XII ed., Torino, 2023, 13.

<sup>3</sup> Secondo Z. BAUMAN, *Liquid Modernity*, Cambridge, 2012, 2, «In a sense, solids cancel time; for liquids, on the contrary, it is mostly time that matters».

<sup>4</sup> In argomento, *ex aliis*, D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Milano, 2024, 110-111.

enti locali (art. 2, co. 1, t.u.e.l.)<sup>5</sup> gravano oneri (destinati, in larga parte, al mantenimento del *welfare State*) da conciliare con la progressiva riduzione dei trasferimenti statali: una causa efficiente che li ha indotti, talora, ad esercitare il ruolo (inedito) di nuovi *players* nei mercati finanziari, con il chiaro obiettivo di attingere a risorse additive<sup>6</sup>.

Con il che l'argomento si connette, più in generale, alla disciplina della spesa pubblica, suggerendo un approccio suscettibile di massimizzare l'interazione tra le discipline giuridiche: tanto che (in disparte la tematica della responsabilità contabile<sup>7</sup>) ciascuna di esse consente di diagnosticare la validità – o meno – dei contratti finanziari stipulati dagli enti territoriali e, non da ultimo, i relativi effetti.

Ed è muovendo da questa constatazione che intendo affrontare il tema sul tappeto, privilegiando un'angolazione: quella che investe l'attività di diritto privato di tali enti. Salvo considerare (non potendosi fare altrimenti) le (non poche) interferenze derivanti (sulla materia) da norme e principi di rango costituzionale, che tratteggiano la cornice dell'organizzazione pubblica e dei suoi poteri di *policy*. Non può omettersi di ricordare, infatti, che Regioni ed enti locali (dove l'*accountability* è valorizzata dall'esistenza di organi elettivi) sono enti necessari (artt. 114 ss. Cost.), costituiti a fini generali, muniti di tributi propri (art. 119, co. 2, Cost.), di funzioni proprie (art. 118 Cost.) e di altre eventuali ad essi delegate.

In questa cornice, solamente tratteggiata, vengono in considerazione, a mio parere, tre concorrenti profili: i) il primo è che

---

<sup>5</sup> In base al primo alinea: «Ai fini del presente testo unico si intendono per enti locali i comuni, le province, le città metropolitane, le comunità montane, le comunità isolate e le unioni di comuni».

<sup>6</sup> In senso analogo, D. IMBRUGLIA, *Derivati up front ed enti locali*, in *Giur. it.*, 2020, 74.

<sup>7</sup> Sul tema, ad es., C. Conti. sez. contr. Lazio, delibera 12 aprile 2022, n. 42; C. Conti sez. centr. app., 1° marzo 2019, n. 50, in *Riv. C. conti*, 2019, 2, 193, C. conti sez. giur. Lazio, 15 giugno 2018, n. 346, in *GDA*, 2018, 6, 776. Si confrontino, in dottrina: G. COLOMBINI, *La giurisdizione contabile in materia di debito pubblico: una ipotesi da esplorare*, in *RTDP*, 2020, 113 ss.; A.M. QUAGLINI, *Sindacato del giudice contabile e scelte amministrative: il caso degli strumenti finanziari derivati nella gestione del debito pubblico italiano*, in *Riv. C. conti*, 2019, 2021, 1, 342 ss. Sul riparto tra le giurisdizioni per danno erariale in tema di contratti derivati: Cass. Sez. Un., 1° febbraio 2021, n. 2157, in *Giur. Comm.*, 2022, 1, II, 185, e Cass. Sez. Un., 5 aprile 2019, n. 9680, in *Foro amm.*, 2019, 11, 1786.

gli enti territoriali godono di un'autonomia finanziaria di entrata e di spesa, nel rispetto dell'equilibrio dei relativi bilanci, concorrendo ad assicurare l'osservanza dei vincoli economici e finanziari, derivanti dall'ordinamento dell'Unione europea (art. 119, co. 1, Cost., in relazione all'art. 81 Cost.)<sup>8</sup>; ii) il secondo è che gli enti locali, nell'attuazione dell'autonomia e del decentramento, sono tenuti ad erogare prestazioni, intese a soddisfare i bisogni fondamentali delle comunità di riferimento, i cui livelli essenziali debbono essere garantiti (art. 117, co. 2, lett. m), Cost.<sup>9</sup>; iii) l'ultimo profilo (ma non, certo, per importanza) è che i medesimi enti, inquadrandosi all'interno dell'ordinamento amministrativo (in disparte, ovviamente, la funzione legislativa riservata alle Regioni e alle Province autonome) adottano atti di natura amministrativa<sup>10</sup>: ciò con il corollario che gli atti preordinati alla stipula dei contratti, rientrando nell'ambito della pubblica evidenza<sup>11</sup>, impongono di analizzare gli effetti che l'azione autoritativa (che si pone "a monte") è in grado di produrre sugli atti di autonomia privata (che, invece, si collocano "a valle").

## 2. Contratti pubblici, limiti oggettivi e contratti finanziari

Nell'ultimo contesto considerato va evidenziata, sul versante delle

---

<sup>8</sup> Si confronti, sul punto, G. NAPOLITANO, *La logica del diritto amministrativo*, IV ed., Bologna, 2025, 114.

<sup>9</sup> Tra i numerosi servizi erogati dai Comuni vanno menzionati, solo ad esempio, la polizia locale, la gestione del territorio, i servizi pubblici locali, la circolazione stradale, le infrastrutture. Sui "livelli essenziali delle prestazioni" (LEP), si confronti, da ult., C. Cost., 3 dicembre 2024, n. 192, in *Giur. cost.*, 2024, 6, 2174.

<sup>10</sup> Come rimarca, ad es., M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, VI ed., Bologna, 2024, 327.

<sup>11</sup> Per tutti, M. IMMORDINO-N. GULLO, *I contratti della pubblica amministrazione*, in *Diritto amministrativo*, VIII ed., Torino, 2025, 366, definendola come «una complessa procedura che comporta una difformità di grande rilievo rispetto all'attività contrattuale di diritto comune. Essa costituisce una categoria procedimentale sostanzialmente applicabile a tutti i contratti dell'amministrazione». L'evidenza pubblica, pur risalente nel suo nucleo alle leggi di contabilità pubblica (ossia alla legge di contabilità dello Stato, adottata con r.d. 18 novembre 1923, n. 2440), viene definita nell'art. 3, co. 1, lett. c), allegato 1.1. del d. lgs. 31 marzo 2023, n. 36 (c.d. "Codice dei contratti pubblici"). Va ricordato, inoltre, che la stipulazione dei contratti, in base all'art. 192 t.u.e.l., deve essere preceduta da un'apposita «determinazione a contrarre».

fonti del diritto, l'interazione di tre aree concorrenti: i) quella, di matrice europea, del regime dei contratti pubblici; ii) quella delle regole della finanza pubblica, avente ad oggetto i contratti – nei mercati finanziari – conclusi da tali enti<sup>12</sup>; iii) e, infine, quella (di teoria generale) della capacità di diritto privato degli enti pubblici (che colora, salda e ricomprende le due precedenti).

Con riguardo alla prima area, va rilevato che, in base alla disciplina del Codice dei contratti pubblici (c.c.p.)<sup>13</sup>, contenuta nel Codice vigente (d. lgs. 31 marzo 2023, n. 36), sia l'acquisto, che la vendita di strumenti finanziari rientrano tra i contratti esclusi: si tratta di un'opzione, rinvenibile, attualmente, negli artt. 13, co. 2, e 2, lett. m), dell'all. I.1.

---

<sup>12</sup> Un'ampia disamina, sul piano diacronico, del quadro normativo di riferimento (definito, al § 8, «tormentato e non sempre lineare») viene svolta nel *grand-arrêt* in cui le Sezioni unite hanno affrontato *in apicibus* il regime applicabile ad alcuni contratti di *interest rate swap*, conclusi tra il 2003 e il 2004 (Cass. Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770, *Comune di Cattolica*, al § 4.3., in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, 6, II, 767, e in *Contratti*, 2020, 545, in *Società*, 2020, 116 ss.) alla quale le questioni sollevate sono state rimesse dalla Prima sezione civile, mediante ordinanza del 10 gennaio 2019, n. 493, adottata ai sensi dell'art. 374, co. 2, della legge processuale civile; si veda anche Cass. Sez. Un., 8 maggio 2019, n. 12193, in *Riv. dir. internaz.*, 2019, 4, 1225). Sulla pronunzia e, in particolare, con riferimento all'impatto sulla materia della nozione di ordine pubblico internazionale, al fine del riconoscimento di una decisione in ambito nazionale, ai sensi dell'art. 45 del Regolamento UE/1215/2012 del 12 dicembre 2012 (“Regolamento Bruxelles I-bis”, entrato in vigore il 10 gennaio 2015, concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale), si veda l'analisi critica condotta da D. MAFFEIS, *L'indebitamento probabile degli enti locali dopo Cattolica alla prova dell'ordine pubblico internazionale*, in *Nuovo dir. civ.*, 2023, 4. Si consulti anche, sul punto, A. TRAVI, *Contratti degli enti locali per strumenti derivati e ordine pubblico internazionale*, in questa *Rivista*, 2024, 117 ss. Si richiama, infine, il decreto presidenziale adottato, ai sensi dell'art. 363-bis, co. 3, c.p.c. (Primo Presidente, decr. 3 marzo 2025, n. 5558).

<sup>13</sup> Sulla nuova disciplina dei contratti pubblici, in generale: AA.VV., *Il nuovo Codice dei Contratti Pubblici: primi orientamenti e sfide future*, A. Maltoni (a cura di), Torino, 2025; AA.VV., *Costruire e acquistare. Lezioni sul nuovo Codice dei contratti pubblici*, M. Macchia (a cura di), Torino, 2024; AA.VV., *Diritto dei contratti pubblici. Assetto e dinamiche evolutive alla luce del decreto legislativo n. 36 del 2023*, F. Mastragostino-G. Piperata (a cura di), Torino, 2024; AA.VV., *Lineamenti di diritto dei contratti pubblici* (a cura di G. Tropea), Napoli, 2024; S. FANTINI-H. SIMONETTI, *Le basi del diritto dei contratti pubblici*, IV ed., Milano, 2024; R. DIPACE, *Manuale dei contratti pubblici*, III ed., Torino, 2025.

al Codice<sup>14</sup>, in attuazione della Direttiva 2014/24/UE sugli appalti pubblici (art. 10, § 1, lett. f)<sup>15</sup>.

Vorrei segnalare, sin da ora, come quest'esclusione germini una prima questione, forse, non adeguatamente presa in considerazione dalla letteratura che si è occupata dell'argomento. La Corte regolatrice del diritto (in un *grand-arrêt* del 2020) si è occupata di un ente pubblico, che procedeva ad una ristrutturazione del debito. Al riguardo, ha statuito che tale ente era tenuto a «selezionare con una gara la migliore offerta»<sup>16</sup> e, quindi, mediante l'esperimento di una procedura selettiva. Questa tesi, ricomprendendo i contratti finanziari nella costellazione dei contratti pubblici, li assoggetta ai relativi principi. Il che, verosimilmente, potrebbe avvenire (ma, per la verità, nella pronuncia la Corte non lo dice) in virtù dell'ampio richiamo, contenuto nel I alinea dell'art. 1 della legge 7 agosto 1990, n. 241, s.m.i., ai «principi dell'ordinamento comunitario», che «reggono» l'attività amministrativa.

Senonché, della fondatezza di una simile conclusione sembra lecito dubitare. Essa dequota, infatti, l'espressa esclusione dei contratti finanziari dall'ambito oggettivo dei contratti pubblici<sup>17</sup>. A sostegno di

---

<sup>14</sup> Per tutti, M. CLARICH, *op. cit.*, 54 e 435. Il Codice non si applica anche ai contratti attivi e a quelli a titolo gratuito (art. 13, co. 2, del Codice).

<sup>15</sup> In base a tale disposizione, i prestiti vanno esclusi dall'ambito di applicazione dei contratti pubblici, anche a prescindere dal fatto che siano legati, o meno, all'emissione di titoli ovvero di altri strumenti finanziari o ad altre operazioni ad essi relative. In precedenza, l'ambito oggettivo di applicazione della disciplina degli appalti pubblici nei servizi finanziari era definito dall'art. 24, co. 1, lett. c) della Direttiva 2004/17/CE (che individuava tra gli appalti esclusi quelli «concernenti servizi finanziari relativi all'emissione, all'acquisto, alla vendita ed al trasferimento di titoli o altri strumenti finanziari, in particolare transazioni degli enti aggiudicatori per reperire mezzi finanziari o capitali»), e dall'art. 16, co. 1, lett. d) della Direttiva 2004/18/CE (che escludeva dall'ambito di applicazione gli appalti «concernenti servizi finanziari relativi all'emissione, all'acquisto, alla vendita e al trasferimento di titoli o di altri strumenti finanziari, in particolare le operazioni di approvvigionamento in danaro o capitale delle amministrazioni aggiudicatrici, nonché i servizi forniti da banche centrali»). La trasposizione nell'ordinamento nazionale di tali disposizioni era contenuta nell'art. 19 del d. lgs. 12 aprile 2006, n. 163.

<sup>16</sup> In termini, Cass. Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., al § 10.4.1.

<sup>17</sup> Per converso, l'osservanza dei principi che governano la materia è richiesta per i contratti «sotto-soglia», i quali rientrano nell'ambito oggettivo dei contratti pubblici. La distinzione tra contratti sopra e sotto-soglia, ormai risalente, deriva dal diritto dell'Unione. I contratti sotto-soglia (artt. 14 e 48 ss. c.c.p.), essendo di minor valore

tale interpretazione, di opposto tenore, può richiamarsi una pronuncia del Consiglio di Stato, pur riferita a delibere assunte da un Comune nel (lontano) 2003, nel 2004 e nel 2006, investite, nel 2012, da un provvedimento di secondo grado, che aveva disposto l'annullamento d'ufficio della delibera autorizzativa, alla quale l'ente pubblico attribuiva un effetto invalidante sui contratti di *swap* successivamente stipulati. In senso contrario l'art. 21-*sexies* della citata legge n. 241/1990, dispone che «il recesso dai contratti stipulati dalla pubblica amministrazione è ammesso nei casi previsti dalla legge o dal contratto», con ciò escludendo, implicitamente, che gli effetti di un atto di autonomia privata possano essere eliminati in conseguenza del ritiro del provvedimento presupposto.

Ciò detto, va evidenziato come anche in riferimento al quadro normativo evocato, applicabile *ratione tempore*, i “servizi finanziari” risultassero esclusi dagli obblighi di evidenza pubblica, per effetto dell'art. 5, co. 2, d. lgs. 17 marzo 1995, n. 157, emanato in attuazione della Direttiva 92/50/CEE, in materia di appalti pubblici di servizi. Ebbene, secondo i giudici di palazzo Spada, questa deroga «rende pertanto non obbligatoria la gara, perché non imposta nemmeno sulla base dei principi di massima concorrenzialità che presiedono all'armonizzazione a livello europeo delle discipline nazionali sui contratti pubblici»<sup>18</sup>. Se le Direttive europee (prima, la 92/50/CEE, poi,

---

economico, tendono a semplificare le procedure selettive, con finalità acceleratorie (per tutti, J. VAVALLI, *I contratti sottosoglia*, in AA.VV., *Costruire e acquistare. Lezioni sul nuovo Codice dei contratti pubblici*, cit., 163 ss.). Si consideri anche che il d. lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (“Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica”), nell'assoggettare i rapporti di lavoro con le società in mano pubblica alle disposizioni contenute nel codice civile (art. 19, co. 1), apporta una colorazione pubblicistica al reclutamento del personale, imponendo non già il ricorso alla pubblica evidenza, ma la previsione di «criteri e modalità per il reclutamento del personale nel rispetto dei principi, anche di derivazione europea, di trasparenza, pubblicità e imparzialità e dei principi di cui all'articolo 35, comma 3, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165» (art. 19, co. 1, prima parte). In argomento, per tutti, A. BELLAVISTA, *Il rapporto di lavoro nelle società a controllo pubblico*, in AA.VV., *Le società in house*, Napoli, 2020, 347 ss.

<sup>18</sup> Così, C. Stato, Sez. V, 30 giugno 2017, n. 3174, § 16. E, ancora: «Sul punto il Comune di Omegna richiama il generale obbligo per le amministrazioni pubbliche di affidare “a gara” i propri contratti passivi (obbligo previsto dall'art. 3, comma 2, della legge generale di contabilità dello Stato, di cui al regio decreto 18 novembre 1923, n. 2440), trascurando tuttavia, da un lato, che anche in questo caso la delibera non opera

la 2004/17/CEE e la 2004/18/CEE e, infine, la 2014/24/UE) hanno escluso dall'ambito oggettivo dei contratti pubblici i contratti finanziari, non si vede come possano rientrarvi (anche se solamente in parte), in forza di una norma interna di rango legislativo, sotto-ordinata al diritto derivato dell'Unione e, come tale, ad esso cedevole.

### *3. Contratti finanziari conclusi ed enti territoriali tra quadro normativo e regime sanzionatorio*

Vengo, ora, alla seconda delle tre aree che ho sopra individuato: quella che investe il regime dei contratti finanziari conclusi dagli enti territoriali. La materia ha conosciuto plurimi interventi restrittivi, i primi dei quali sono stati operati da tre "leggi finanziarie" consecutive: la prima (2002)<sup>19</sup>, all'art. 41, co. 1, ha conferito al Ministero dell'economia e delle finanze (MEF), di concerto con quello dell'interno, il potere di adottare un decreto, al fine di regolamentare l'accesso degli enti locali ai mercati finanziari<sup>20</sup>; la seconda (2003)<sup>21</sup>, all'art. 30, co. 15, ha comminato la nullità ad «atti e contratti» con cui i medesimi enti si indebitino per finanziare spese diverse da quelle di investimento<sup>22</sup>; la terza (2004)<sup>23</sup>, all'art. 3, co. 17, ha stabilito, da un lato, che gli enti in questione sono ammessi a ricorrere all'indebitamento solamente per finanziare spese di investimento; e, dall'altro lato, che costituisce indebitamento, agli effetti dell'art. 119, co. 6, Cost., «l'assunzione di mutui, l'emissione di prestiti obbligazionari, le cartolarizzazioni relative a flussi futuri di entrata, a

---

alcun richiamo al riguardo, e dall'altro lato che questo obbligo è nel caso di specie derogato dalla norma successiva contenuta nel sopra citato art. 5, comma 2, d. lgs. n. 157 del 1995» (ivi, 17, ult. parte).

<sup>19</sup> La legge 28 dicembre 2001, n. 448.

<sup>20</sup> Si veda, in proposito, il D.M. 1° dicembre 2003, n. 389.

<sup>21</sup> Si tratta della legge 27 dicembre 2002, n. 289.

<sup>22</sup> «Qualora gli enti territoriali ricorrano all'indebitamento per finanziare spese diverse da quelle di investimento, in violazione dell'articolo 119 della Costituzione, i relativi atti e contratti sono nulli. Le sezioni giurisdizionali regionali della Corte dei conti possono irrogare agli amministratori, che hanno assunto la relativa delibera, la condanna ad una sanzione pecuniaria pari ad un minimo di cinque e fino ad un massimo di venti volte l'indennità di carica percepita al momento di commissione della violazione».

<sup>23</sup> La legge 24 dicembre 2003, n. 350.

crediti e a attività finanziarie e non finanziarie, l'eventuale somma incassata al momento del perfezionamento delle operazioni derivate di swap (cosiddetto *upfront*)». In seguito, il decreto-legge 25 giugno 2008, convertito dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, ha modificato la suddetta disposizione, facendo divieto a Regioni, Province autonome (di Trento e di Bolzano) ed enti locali di stipulare contratti aventi ad oggetto derivati previsti dall'art., co. 3, t.u.f., di procedere alla rinegoziazione di tali strumenti finanziari e di concludere contratti di finanziamento includenti componenti derivate (art. 63, co. 3)<sup>24</sup>.

In ultimo (solo sul piano diacronico e non, certo, per importanza), viene in gioco la legge 27 dicembre 2013, n. 147, che, al co. 572 dell'art. 1<sup>25</sup>, ha modificato l'art. 62 del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito dalla legge 6 agosto 2008, n. 133 («Contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle regioni e degli enti locali») <sup>26</sup>: nel ribadire il precedente quadro vigente in materia, la norma commina la nullità del contratto, stipulato in violazione delle disposizioni previste dal medesimo articolo (art. 62, al co. 5)<sup>27</sup>, costituenti principi fondamentali per il coordinamento della

---

<sup>24</sup> Si vedano anche l'art. 75, del d. lgs. 23 giugno 2011, n. 118, coordinato con il d. lgs. 10 agosto 2014, n. 126, la legge 23 dicembre 2014, n. 190 («Legge di stabilità 2015»), e il decreto-legge 19 giugno 2015, n. 78, convertito dalla legge 6 agosto 2015, n. 125.

<sup>25</sup> Come ha puntualizzato Cass. Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., al § 4.3.2., in forza di tale norma di legge, «è venuta meno, in via generale (omissis) la possibilità, da parte degli enti locali, di stipulare i contratti relativi agli strumenti finanziari derivati previsti dall'art. 1, comma 3, del Tu.f. (D. Lgs. n. 58 del 1998)» (ivi, anche *subb* §§ 7.1.6., 8.3. e 9.8., nella parte motiva). Il medesimo *decisum* ha anche precisato, al § 8.2., che le disposizioni sopravvenute hanno reso «i derivati stipulati dalle pubbliche amministrazioni come contratti tipici, diversamente da quelli innominati conclusi dai privati (per quanto appartenenti all'amplissimo e medesimo *genus*)».

<sup>26</sup> L'art. 62 citato era stato sostanzialmente riscritto dall'art. 3 della legge 22 dicembre 2008, n. 203 («Legge finanziaria 2009»).

<sup>27</sup> Come ha chiarito Cass. Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., al § 7.3., nella parte motiva, si tratta di una nullità «di protezione», in quanto, «salvo eccezioni, l'accesso ai derivati è precluso (a pena di nullità eccezionale dal solo ente) agli enti locali». Tale nullità integra una forma di nullità relativa, azionabile dal «contraente debole», come il consumatore (artt. 36, 78, 124 e 134 del c. cons.) o l'investitore, nel settore bancario e finanziario (artt. 127 t.u.b. e 23 t.u.f.). Sulla tematica, per la bibliografia essenziale: M. GIROLAMI, *Nullità di protezione*, in *Enc. Dir. I Tematici, Contratto*, Milano, 2021, 701 ss.; G. D'AMICO, *Nullità non testuale*,

finanza pubblica e per la tutela dell'unità economica della Repubblica (artt. 117, co. 2, lett. e), e co. 3, 119, co. 2, e 120 Cost.) (art. 62, co. 1)<sup>28</sup>.

#### 4. *Autonomia privata della P.A. e limiti alla capacità contrattuale*

Passo, ora, al vaglio della terza area di analisi, quella che investe la *vexata quaestio* della capacità di diritto privato dei soggetti pubblici<sup>29</sup>. Qui viene in gioco la capacità degli enti locali a stipulare contratti, in

---

ivi, *Annali*, vol. IV, Milano, 2011, 798 ss.; PERLINGIERI, *La convalida delle nullità di protezione, e la sanatoria dei negozi giuridici*, Napoli, 2011; M. GIROLAMI, *La nullità di protezione nel sistema delle invalidità negoziali. Per uno studio della moderna nullità relativa*, Padova, 2008; F. DI MARZIO, *La nullità del contratto*, Padova, 1999; G. PASSAGNOLI, *Nullità speciali*, Padova, 1995.

<sup>28</sup> C. Cost., 8 febbraio 2010, n. 52, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, 1, II, 1, e in *Giur. cost.*, 2010, 1, 626, ha dichiarato inammissibile (al § 5) la censura rivolta al co. 1. Secondo la Corte, si tratta (testualmente): «di clausole di mera qualificazione che - in ragione del loro contenuto, tra l'altro, non decisivo ai fini dell'individuazione dell'effettivo ambito materiale delle norme previste dall'articolo in questione (ex multis, sentenza n. 169 del 2007) - sono prive di reale forza precettiva; esse, dunque, per carenza di capacità lesiva, non sono idonee ad arrecare alcun *vulnus* a prerogative regionali costituzionalmente garantite». Nel merito, il giudice delle leggi ha disatteso le eccezioni di legittimità costituzionale, sollevate da due Regioni, Veneto e Calabria, escludendo la lesione delle loro competenze legislative, venendo in rilievo quelle esclusive dello Stato in materia di «tutela del risparmio e mercati finanziari» (art. 117, co. 2, lett. e), di ordinamento civile (art. 117, co. 2, lett. l), Cost.), e quella concorrente del coordinamento della finanza pubblica (art. 117, co. 3, Cost.). Inoltre, i giudici della Consulta hanno escluso il dedotto contrasto con l'art. 119 Cost., in quanto la normativa impugnata «stabilisce che è possibile ricorrere all'indebitamento ('senza limitazione alcuna, quanto agli strumenti utilizzabili') solo per finanziare spese d'investimento...». Il medesimo *decisum* soggiunge anche l'art. 119, ult. co., Cost., «pone un vincolo di equilibrio finanziario che si sostanzia nel consentire agli enti locali di ricorrere all'indebitamento solo per finanziare le spese di investimento». Si considerino anche gli artt. 202-203 t.u.e.l., che consente l'indebitamento dell'ente solamente per il finanziamento degli investimenti.

<sup>29</sup> Per la bibliografia essenziale sul tema: V. CERULLI IRELLI, *Amministrazione pubblica e diritto privato*, Torino, 2011; P. CHIRULLI, *Autonomia pubblica e diritto privato nell'amministrazione*, Padova, 2005; G. NAPOLITANO, *Pubblico e privato nel diritto amministrativo*, Milano, 2003; F.G. SCOCA, *Attività amministrativa*, in *Enc. dir., Agg.*, vol. VI, Milano, 2002, 75 ss.; M. DUGATO, *Atipicità e funzionalizzazione nell'attività amministrativa per contratti*, Milano, 1996; S.A. ROMANO, *Attività di diritto privato della pubblica amministrazione*, in *Digesto (pubbl.)*, vol. I, Torino, 1989, 531 ss.; C. MARZUOLI, *Principio di legalità e attività di diritto privato della pubblica amministrazione*, Milano, 1982.

funzione della gestione del rischio finanziario nel quadro degli scenari probabilistici<sup>30</sup>. Il che, già di per sé, rappresenta un'anomalia: il *leading case* evocato (“Comune di Cattolica”), osservava, infatti, che «l'aleatorietà costituisce una forte disarmonia nell'ambito delle regole relative alla contabilità pubblica, introducendo variabili non compatibili con la certezza degli impegni di spesa»<sup>31</sup>.

Intanto, in ordine alla capacità in oggetto, l'*incipit* può essere identificato nell'art. 1, co. 1-*bis*, della citata legge n. 241/1990, in seguito alla novella adottata nel 2005<sup>32</sup>. Tale disposizione prescrive che, se la legge non dispone diversamente, la pubblica amministrazione «agisce secondo le norme di diritto privato». In base a questa norma (peraltro, non immune da critiche)<sup>33</sup>, essa agisce «nell'adozione di atti di natura non autoritativa».

La formula utilizzata, tuttavia, può apparire pleonastica, in quanto l'impiego di atti di natura autoritativa, per definizione, esula dal raggio di applicazione delle regole privatistiche. Il legislatore, al più, può avere rimarcato come i corpi pubblici, quando agiscono *iure privatorum*, non abbiano necessità di una (specifica) base normativa, come avviene, invece, nell'esercizio del potere, conferito (nominativamente e tassativamente) nel rispetto del canone della legalità. Nel diritto privato, infatti, si registra un capovolgimento di prospettiva, perché ciò che non è vietato è ammesso: se così è, quindi, gli enti pubblici possono sempre agire *iure privatorum*, salvo i limiti previsti dalla legge.

In secondo luogo, il co. 1-*bis* citato certifica un fenomeno crescente: quello della consensualizzazione, che ha contagiato l'azione autoritativa, nella quale ha avuto ingresso. Di ciò costituiscono espressione anche gli accordi amministrativi (verticali e orizzontali), disciplinati dall'art. 11 della legge n. 241/1990<sup>34</sup>. Nel medesimo senso

---

<sup>30</sup> Come ha statuito Cass., Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., al § 4.3.2., in forza di tale norma di legge, «è venuta meno, in via generale (omissis) la possibilità, da parte degli enti locali, di stipulare i contratti relativi agli strumenti finanziari derivati previsti dall'art. 1, comma 3, del T.u.f. (D. Lgs. n. 58 del 1998)».

<sup>31</sup> Così, Cass. Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., ai §§ 8.2. e 9.8.

<sup>32</sup> L'alinea è stato inserito dall'art. 1, co. 1, lett. b), della legge 11 febbraio 2005, n. 15 («Modifiche ed integrazioni alla legge 7 agosto 1990, n. 241, concernenti norme generali sull'azione amministrativa»).

<sup>33</sup> Ad es., secondo G. NAPOLITANO, *La logica del diritto amministrativo*, cit., 257, la disposizione sarebbe «formulata in termini ambigui e involuti».

<sup>34</sup> Sui quali, per tutti, si veda l'analisi condotta da G. GRECO, *Accordi*

sembra deporre, altresì, la fuoriuscita della concessione dal regime pubblicistico, che è divenuta un contratto, sotto la spinta del diritto eurounitario<sup>35</sup>. Sicché, nel complesso, quantità e qualità dell'impiego,

---

*amministrativi tra provvedimento e contratto*, Torino, 2002, rimarcando il carattere generale dell'istituto, non circoscritto a specifiche fattispecie (ivi, 75 ss.). Va anche ricordato il tenore del secondo alinea della disposizione in esame, laddove si dispone che agli accordi amministrativi «si applicano, ove non diversamente previsto, i principi del codice civile in materia di obbligazioni e contratti in quanto compatibili».

<sup>35</sup> In termini, P. PROVENZANO, *Le Concessioni*, in *Lineamenti di Diritto dei contratti pubblici*, G. Tropea (a cura di), Napoli, 2024, 247. In senso analogo, G. GRECO, *Poteri amministrativi ed esecuzione del contratto (tra diritto nazionale ed esecuzione del contratto)*, in *RIDPC*, 2022, I, 165 ss., secondo cui le concessioni avrebbero subito, ormai, una «mutazione genetica». Si consideri anche la rinegoziazione del contratto, che si iscrive nel principio di conservazione dell'equilibrio contrattuale di cui all'art. 9 del Codice. Sicché, il nuovo Codice non soltanto esprime un netto favore per la conservazione del contratto (art. 1367 c.c.), ma va, persino, oltre quanto prevede il codice civile (1467 c.c.), se è vero che, secondo una tesi, il rischio operativo viene potenziato, rispetto a quanto avviene per la figura dell'appalto di diritto comune (artt. 1655 ss. c.c.), in cui la rinegoziazione permane sconosciuta. Sul punto, tra gli altri: M. ANTONIOLI, *Appunti in tema di rischio operativo, equilibrio contrattuale e riparto tra le giurisdizioni*, in *AA.VV., Le concessioni e la finanza di progetto nel nuovo Codice degli appalti pubblici*, A. Maltoni-M. Antonioli (a cura di), *Atti del Convegno tenutosi il 24 novembre 2023 presso l'Università degli Studi di Ferrara*, Torino, 2024, 5 ss.; G.D. COMPORTELLI, *La rinegoziazione dei contratti pubblici: una via per un ripensamento di antichi paradigmi*, in *Dir. econ.*, 2024, 11 ss.; F. LIGUORI-P. LA SELVA, *Il principio di conservazione dell'equilibrio contrattuale*, in *CERIDAP*, 11 settembre 2023. Più in generale, sull'influenza del diritto civile sul diritto amministrativo, C. CASTRONOVO, *La "civilizzazione" della pubblica amministrazione*, in *Eur. dir. priv.*, 2013, 637 ss. Si confronti, sulla questione, A. DI MAJO, *Diritto civile e amministrativo si contaminano a vicenda?*, in *Eur. dir. priv.*, 4, 2021, 779 ss., muove da due constatazioni di fondo: in base alla prima, gli istituti del diritto civile sarebbero influenzati in misura crescente dalla tutela di interessi, come quelli collettivi, che trascendono gli interessi intestati al singolo; la seconda è che il diritto amministrativo è andato sempre più rivolgendosi ai diritti degli amministrati, stante la compresenza di norme "di relazione" accanto a quelle "di azione", in base alla celebre distinzione "guicciardiana": in particolare, l'Autore giudica il riferimento – contenuto nell'art. 1, co. 1-ter, della legge n. 241/1990 – ai soggetti privati preposti all'esercizio di attività amministrative come l'«enunciazione più esplicita, diretta ad introdurre un diritto "comune" ...» (ivi, 782). In un recente saggio, S. CASSESE, *Diritto pubblico e diritto privato: gli incerti confini*, in *GDA*, 4, 2023, 433 ss., ha giudicato «molto precaria» la separazione tra diritto pubblico e diritto privato. Secondo l'Autore, «noi, oggi, viviamo in un ordine giuridico contraddittorio», che mette in crisi le frontiere e le partizioni «tradizionali».

diffuso e crescente, di moduli consensuali tendono, congiuntamente, a sovvertire una tradizione risalente, che voleva gli enti pubblici agire, nella normalità, con modalità autoritative e, solo eccezionalmente, in forme private<sup>36</sup>.

Vero è che il sintagma “autonomia contrattuale” presuppone la titolarità un potere di autodeterminazione, inteso alla produzione di effetti giuridici. Tale potere, denotando una matrice neo-kantiana, si collega al concetto di libertà, l’esercizio della quale consente di assumere (validamente) obbligazioni civili<sup>37</sup>. Questa (medesima) libertà, tuttavia, tende a configurarsi diversamente, quando viene imputata agli enti pubblici, in quanto l’autonomia contrattuale si manifesta (e si coniuga) in modo, per lo più, disomogeneo, rispetto a quanto avviene nel diritto comune. Ciò, soprattutto, perché la medesima autonomia viene funzionalizzata alla cura degli interessi collettivi<sup>38</sup>. In base all’art. 11 c.c., infatti, «le persone giuridiche pubbliche godono dei diritti secondo il diritto pubblico»: e la formula utilizzata rimarca proprio la specialità delle regole ordinanti la materia, che sconta una rete capillare di norme, per lo più, di carattere restrittivo.

Due esempi, a mio avviso, possono confermare questo approdo. Nel primo viene in gioco un *corpus* normativo complesso, come il Codice degli appalti pubblici e delle concessioni: in base ad esso, le stazioni appaltanti, pur dotate di autonomia contrattuale, sono tenute a «perseguire le proprie finalità istituzionali» (art. 8, co. 1)<sup>39</sup>. Si consideri

---

<sup>36</sup> «Il che significa che anche la presunzione di pubblicità è venuta meno...» (così, G. GRECO-M. CAFAGNO, *Pubblico e privato nei contratti, nei rapporti col personale e nella gestione di beni e servizi*, in AA.VV., *Argomenti di diritto amministrativo*, vol. I, Parte generale, Lezioni, G. Greco (a cura di), IV ed., Milano, 2021, 257).

<sup>37</sup> Come rimarca, da ult., G. ALPA, *Autonomia contrattuale*, in *Enc. Dir., I Tematici, Contratto*, Milano, 2021, 1 ss., a cui si rinvia anche per gli ampi riferimenti bibliografici sull’argomento.

<sup>38</sup> In questo senso, specialmente, C. MARZUOLI, *op cit.* In questa prospettiva, la capacità negoziale «non si esercita ‘liberamente’, cioè in piena applicazione del diritto comune», in dipendenza dei vincoli derivanti da norme di diritto pubblico (V. CERULLI IRELLI, *op. cit.*, 115). Si è, però, obiettato in contrario che la “funzionalizzazione” dell’attività di diritto privato della P.A. è, comunque, ben poca cosa, se comparata all’esercizio dei poteri autoritativi (G. GRECO, *Accordi amministrativi tra provvedimento e contratto*, cit., 121-122). Anche se, in base a questa tesi, la funzionalizzazione, in realtà, non viene negata, ma retrocessa dal contratto alla procedura ad evidenza pubblica, preordinata alla sua conclusione.

<sup>39</sup> In tale cornice «le pubbliche amministrazioni sono dotate di autonomia

anche un secondo caso, disciplinato nel “Testo unico delle società a partecipazione pubblica” (t.u.s.p.), introdotto dal d. lgs. 19 agosto 2016, n. 175<sup>40</sup>, il quale consente alle amministrazioni pubbliche di costituire società mercantili, secondo i tipi legali consentiti (art. 3), ovvero di acquisirne le partecipazioni (sempre) «per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali» (art. 4, co. 1) e nello svolgimento delle attività (tassativamente) indicate dalla legge (art. 4, co. 2).

In conclusione, nonostante le enunciazioni di principio, il «godimento dei diritti» delle amministrazioni avviene «secondo il diritto pubblico» (art. 11 c.c.), costituente una categoria, talora pervasiva, ordinante la loro capacità di diritto privato.

##### 5. *Legittimazione degli enti territoriali e contratti derivati nella sentenza “Comune di Cattolica”*

Alla luce di questo generale (ma doveroso) preambolo, vorrei ritornare alla pronunzia “Comune di Cattolica”, che suggerisce più di

---

contrattuale e possono concludere qualsiasi contratto, anche gratuito, salvi i divieti espressamente previsti dal codice e da altre disposizioni di legge» (art. 8, co. 1, del Codice). Va anche ricordato che, nell’affidamento e nell’esecuzione dei contratti aventi per oggetto lavori, servizi e forniture, di importo inferiore alle soglie di rilevanza europea, si applicano i principi di cui al Libro I, Parti I e II del Codice (art. 48, co. 1) e, principalmente, quelli del risultato, della fiducia e del mercato (artt. 1-4). Criticamente, M. ANTONIOLI, *I principi di buona fede e di tutela dell’affidamento*, in AA.VV., *Il nuovo Codice dei contratti pubblici: primi orientamenti e sfide future*, Atti del Convegno inaugurale VII Edizione del Master interuniversitario Executive di II livelli “Appalti pubblici, prevenzione della corruzione, sostenibilità ed innovazione”, A. Maltoni (a cura di), Torino, 2025, 29 ss.

<sup>40</sup> Su cui, tra gli altri, R. RORDORF, *Le società “pubbliche” nel codice civile*, in *Società*, 2005, 423 ss.; A. ROSSI, *Società a partecipazione pubblica*, in *Enc. Giur.* vol. XXIX, Roma, 1993, 1 ss.; e C. DI CHIO, *Società a partecipazione pubblica*, in *Digesto (disc. priv. dir. comm.)*, Torino, 1997, 158 ss. Dopo l’entrata in vigore del citato Testo unico, specialmente: AA.VV., *Le società pubbliche*, F. Cerioni (a cura di), Milano, 2023, e AA.VV., *Le società pubbliche, “Regole e Mercati”*, Collana di Ateneo, Università Mercatorum, vol. I, R. Fimmanò-A. Catricalà-R. Cantone (a cura di), Napoli, 2020, 33 ss.; AA.VV., *Le società in house*, cit., 2020; AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d. lgs. 175/2016 e 100/2017*, C. Ibba-I. Demuro (diretto da), Bologna, 2018; AA.VV., *Le società pubbliche nel Testo Unico. D. Lgs. 19 agosto 2016*, Milano, 2017; AA.VV., *Il testo unico sulle società pubbliche. Commento al d. lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, G. Meo-A. Nuzzo (diretto da), Bari, 2016.

una riflessione, trattandosi di un *leading case* che ha analizzato diffusamente il quadro normativo di riferimento, giudicandolo «tormentato e non sempre lineare»<sup>41</sup>. Nell'illustrare i limiti più stringenti progressivamente introdotti dal legislatore, questa pronuncia, da un lato, li ha collegati «alla capacità degli enti di concludere derivati»<sup>42</sup>, identificando in essa il presupposto del potere negoziale esercitato; e, dall'altro lato, ha evocato – in un contiguo passaggio – la «legittimazione dell'amministrazione a concludere contratti derivati»<sup>43</sup>.

Si tratta, invero, di un punto di snodo cruciale, in quanto la legittimazione dell'ente, intesa come capacità a contrarre, è configurata come un presupposto a sé stante, richiesto per la stipula del contratto finanziario. Viene, così, in rilievo un requisito del soggetto (la titolarità del potere contrattuale) in grado di assolvere ad un ruolo autonomo, integrando un tratto identitario del contratto concluso dell'investitore pubblico. Si tratta, dunque, di un *a priori*, rispetto al contratto, suscettibile di condizionare l'autonomia negoziale dell'autorità amministrativa. Con il corollario che tale elemento concorre a sanzionare il contratto, che risulti discordante dalle regole che disciplinano la capacità di diritto privato degli enti pubblici. Perché tale capacità, come si è detto, è sì generalmente riconosciuta ai medesimi, ma solamente entro i limiti, peraltro angusti, previsti dall'ordinamento giuridico. Se così è, la sanzione di nullità del contratto, comminata dalla legge, opera su tale piano, privando di qualsiasi effetto il regolamento contrattuale, che il Comune, la Provincia o la Regione possono astenersi dall'adempiere, vuoi facendo valere la nullità testuale in via di eccezione, vuoi sperando, in via preventiva, un'azione di mero accertamento, congiuntamente ai rimedi recuperatori di quanto è stato indebitamente versato<sup>44</sup>.

Sotto l'angolazione considerata, le diverse questioni che possono

---

<sup>41</sup> Cass. Sez. un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., al § 8.

<sup>42</sup> In termini, Cass. Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., § 8.

<sup>43</sup> Ancora, Cass. Sez. Un., n. 8770/2020 (Comune di Cattolica), cit., § 8.3., ult. parte, aggiungendo che, prima dell'entrata in vigore della citata legge n. 147/2013, l'ente locale poteva dirsi "legittimato" alla stipula dei (soli) derivati "di copertura", ma non a quelli "speculativi" (ivi, 8.3., in fondo).

<sup>44</sup> In argomento, ampiamente, P. GALLO, *Il contratto. Estratto*, Torino, 2019, 707 ss. richiamando l'insegnamento di un Maestro del processo civile, secondo cui tra le relative azioni si configurerebbe un rapporto di alterità (M. CHIOVENDA, *Principi di diritto processuale*, Napoli, 1965, 39 ss.).

investire gli elementi del contratto (come, ad esempio, la determinabilità dell'oggetto del contratto, pur affrontate nella sentenza "Comune di Cattolica") non possono considerarsi alternative, rispetto a quelle che investono la capacità degli enti locali di stipulare contratti derivati, ponendosi su un piano di alterità assiologica. Ne deriva, come corollario, che la legittimazione a contrarre si configura come un presupposto additivo, che non interferisce con il regolamento negoziale, cumulandosi con questo, senza sostituirlo.

#### 6. *Segue: incompetenza e difetto di legittimazione tra presupposti ed effetti*

Vale anche osservare che, nel diritto amministrativo, l'osservanza delle regole che, sul piano soggettivo, subordinano la legittimazione dell'ente, viene generalmente intesa in un senso più ampio, diversamente a quanto avviene, invece, nel diritto comune.

a) Basti considerare, in proposito, il regime degli atti di conferimento di incarichi<sup>45</sup> e i relativi contratti, adottati in violazione del d. lgs. 8 aprile 2013, n. 39<sup>46</sup>, che l'art. 17 dichiara nulli. A questo proposito, si è osservato che «la giurisprudenza ricomprende nell'ambito della incompetenza anche il difetto di legittimazione»<sup>47</sup>, il quale inficia gli

---

<sup>45</sup> Sul punto, si veda C. Cost., 23 luglio 2010, n. 283, in *Foro it.*, 2011, 1, I, 29, e in *Giur. cost.*, 2010, 4, 3552. Secondo i giudici del palazzo della Consulta, «la differenza tra ineleggibilità e incompatibilità è data dal fatto che la prima situazione è idonea a provocare effetti distorsivi nella parità di condizioni tra i vari candidati nel senso che - avvalendosi della particolare situazione in cui versa il soggetto «non eleggibile» - egli può variamente influenzare a suo favore il corpo elettorale. La seconda, invece, è una situazione che non ha riflessi nella parità di condizioni tra i candidati, ma attiene alla concreta possibilità, per l'eletto, di esercitare pienamente le funzioni connesse alla carica anche per motivi concernenti il conflitto di interessi nel quale il soggetto verrebbe a trovarsi se fosse eletto. Di qui la conseguenza che il soggetto ineleggibile deve eliminare *ex ante* la situazione di ineleggibilità nella quale versa, mentre il soggetto soltanto incompatibile deve optare, *ex post*, cioè ad elezione avvenuta, tra il mantenimento della precedente carica e il *munus* pubblico derivante dalla conseguita elezione» (ivi, § 7, ult. parte).

<sup>46</sup> «Disposizioni in materia di inconfiribilità e incompatibilità di incarichi presso le pubbliche amministrazioni e presso gli enti privati in controllo pubblico, a norma dell'articolo 1, commi 49 e 50, della legge n. 190 del 2012».

<sup>47</sup> Così, D.U. GALETTA, *Attività amministrativa, provvedimenti e altri atti a regime amministrativo*, in AA.VV., *Argomenti di diritto amministrativo*, vol. I, *Parte*

atti a pubblica evidenza, preordinati alla stipula del contratto, la cui conclusione viene preclusa all'amministrazione. In uno schema conforme al c.d. modello "a doppio stadio"<sup>48</sup> la nullità testuale investe tanto il provvedimento presupposto (la delibera di conferimento), quanto il contratto presupponente (attributivo dell'incarico) con le relative conseguenze economiche. Non senza trascurare, infine, che, sempre nell'ambito del d. lgs. n. 39/2013, l'art. 18, co. 1, pone a carico dei componenti degli organi che abbiano conferito incarichi dichiarati le conseguenze economiche degli atti adottati (art. 18, co. 1).

b) Non diversamente avviene in un secondo caso, anch'esso degno di nota, che si inserisce all'interno di un quadro normativo contrassegnato da una diffusa frammentazione: è il caso della nullità comminata dall'art. 3, co. 3, del decreto-legge 16 maggio 1994, n. 293, convertito dalla legge 15 luglio 1994, n. 444, agli atti di straordinaria amministrazione, adottati dagli organi collegiali prorogati: l'opzione a favore della nullità, anziché all'annullabilità – che, *ratione tempore*, poteva, persino, apparire inconsueta<sup>49</sup>, specie anteriormente alla

---

*generale*, Lezioni, IV ed., Milano, 2021, 293-294. In senso analogo, M. D'ORSOGNA, *L'invalidità del provvedimento amministrativo*, in AA.VV., *Manuale di diritto amministrativo*, F.G. Scoca (a cura di), VIII ed., Torino, 2025, 294-295: «L'orientamento giurisprudenziale riconduce alla incompetenza anche i vizi relativi al verificarsi per l'esercizio in concreto del potere da parte dell'organo, ovvero relativi alla struttura dell'organo (come nell'ipotesi della costituzione e funzionamento di organi collegiali), che, in realtà, celano, piuttosto profili attinenti alla legittimazione».

<sup>48</sup> Ovvero "a doppi effetti" (*mit Doppelwirkung*). Sul tema resta fondamentale lo studio di G. GRECO, *Provvedimenti amministrativi costitutivi di rapporti giuridici tra privati*, Milano, 1977.

<sup>49</sup> A fronte della progressiva e crescente confluenza nell'ordinamento di previsioni legislative, che comminavano la nullità degli atti amministrativi, si è registrato, nel 1992, un punto di rottura con l'intervento dell'Adunanza plenaria, quando il termine "nullità", frequentemente utilizzato dal legislatore, non è stato più inteso «in senso atecnico», come riferito ad un atto amministrativo affetto da violazione di legge, ma «nel senso proprio», con la conseguente privazione di qualsiasi effetto (C. Stato, Ad. plen., 5 marzo 1992, n. 5, in *Foro it.*, 1992, III, 435). La questione riguardava la nullità comminata dall'art. 5, co. 18, della legge 8 gennaio 1979, n. 3. La decisione ha dichiarato la nullità dell'assunzione di un impiegato non di ruolo da parte di un ente locale, salvo restando il diritto alla retribuzione dell'impiegato pubblico, in applicazione dell'art. 2126 c.c. La tematica si collega alla nullità di diritto delle assunzioni agli impieghi dello Stato senza concorso, da parte del Testo unico (legge 10 gennaio 1957, n. 3), in relazione alla costituzionalizzazione dell'accesso per concorso da parte dell'art. 97 Cost. In senso favorevole, S. CASSESE, *Un nuovo*

codificazione di tale patologia all'interno dell'azione amministrativa (art. 21-*septies* della citata legge n. 241/1990)<sup>50</sup> – si prefigge di travolgere l'efficacia degli atti (amministrativi) assunti da organi i quali, versando in regime di *prorogatio*, difettano dell'autonomia contrattuale.

c) In un terzo (ed ultimo) caso, espressamente affrontato proprio nell'ambito degli investimenti in strumenti strutturati come i derivati, l'imputabilità al vizio dell'incompetenza non è suscettibile di essere posta in dubbio: la questione è quella dell'identificazione (all'interno dell'ente locale) dell'organo competente a deliberare la stipula dei contratti; anche se, in tale evenienza, viene in rilievo una patologia meno grave, rappresentata dalla (mera) annullabilità (e non

---

*orientamento del giudice amministrativo sul pubblico impiego*, in *Foro it.*, 1993, III, 32. Analogamente, C. Stato, Ad. plen., 5 marzo 1992, n. 6, in *Foro it.*, 1992, 438, respingendo la domanda intesa ad ottenere l'accertamento di un rapporto di pubblico impiego ed accogliendo, invece, la domanda per l'applicazione del disposto del già citato art. 2126. Anteriormente all'adozione dell'art. 21-*septies* della citata legge n. 241/1990, restano fondamentali gli studi di A. BARTOLINI, *La nullità del provvedimento nel rapporto amministrativo*, Torino, 2002, e M. D'ORSOGNA, *Il problema della nullità in diritto amministrativo*, Milano, 2004.

<sup>50</sup> Ciò in forza della legge 11 febbraio 2005, n. 15. Sulla nullità dell'atto amministrativo e sul suo ingresso nel processo amministrativo, con riferimento all'art. 31, c.p.a., esiste, ormai, un'ampia bibliografia, che viene qui riportata, circoscrivendo i richiami operati ai contributi più recenti: M. ANTONIOLI, *La nullità dell'atto amministrativo tra destrutturazione e tutela giurisdizionale*, in *Dir. proc. amm.*, 2024, 3, 505 ss.; G. MATTARELLA, *Potere e validità*, in *Enc. Dir., I tematici, Potere e costituzione*, vol. V, M. Cartabia-M. Ruotolo (diretto da), Milano, 2023, 672 ss.; F.G. SCOCA, *L'enigma della nullità del provvedimento amministrativo*, in *Nuove autonomie*, 1/2021, 135 ss.; R. CAVALLO PERIN, *Nullità e annullabilità dell'atto amministrativo*, in *Digesto (disc. pubbl.)*, Agg., Torino, 2017, 551 ss.; C.E. GALLO, *Questioni attuali sulla nullità del provvedimento amministrativo*, in *Dir. amm.*, 2017, 43 ss.; M.R. SPASIANO, *Perduranti profili di incertezza in ordine alla figura dell'atto amministrativo nullo per mancanza degli elementi essenziali*, in *Dir. e proc. amm.*, 2017, 2, 631 ss.; A. CORPACI, *Osservazioni minime sulla nullità del provvedimento amministrativo e sul relativo regime*, in *Dir. pubbl.*, 2015, 674 ss.; G. MORBIDELLI, *Della "triplice" forma di nullità dei provvedimenti amministrativi*, in *Dir. pubbl.*, 2015, 662 ss.; P. LAZZARA, *Nullità (dir. amm.)*, in *Enc. Giur. on line*, 2013, 1 ss.; M.C. CAVALLARO, *Gli elementi essenziali del provvedimento amministrativo. Il problema della nullità*, Torino, 2012; F. VETRÒ, *L'azione di nullità dinanzi al giudice amministrativo*, Napoli, 2012. Si confronti anche l'analisi condotta da N. PAOLANTONIO, *Nullità dell'atto amministrativo*, in *Enc. Dir., Annali*, vol. I, Milano, 2007, 855 ss.

già dalla nullità) dell'atto provvedimentale<sup>51</sup>, presupposto dall'atto di autonomia privata (art. 21-*octies* e *novies* della legge n. 241/1990).

In proposito, un orientamento consolidato della Suprema Corte, confermato dalla sentenza “Comune di Cattolica”, pur riconducendo la difformità rilevata al paradigma della nullità (anziché in quello dell'annullabilità), ritiene che la competenza ad adottare l'autorizzazione a contrarre sia attribuita (non già alla Giunta, ma) all'organo consiliare<sup>52</sup>. Ciò in base a due (assorbenti) considerazioni, la prima delle quali è che tale organo delibera sugli atti fondamentali e, segnatamente, «sulle spese che impegnino i bilanci per gli esercizi successivi» (artt. 42, co. 2, lett. i), e 183 t.u.e.l.); la seconda, invece, è che il Consiglio risulta investito dei poteri di indirizzo e di controllo politico-amministrativo (art. 42, co. 1, t.u.e.l.), con l'effetto che i suoi poteri decisionali, alla luce anche dell'*accountability*, consentono il coinvolgimento degli schieramenti di minoranza, potenziando il controllo esercitato sull'operazione finanziaria<sup>53</sup>.

Tale approdo sembra rafforzato proprio dalla previsione, contenuta nell'art. 7, co. 1, lett. c), t.u.s.p., secondo cui la deliberazione di partecipazione alla costituzione di una società, in caso di partecipazioni

---

<sup>51</sup> Secondo “Comune di Cattolica”, cit., § 10.8.: «l'autorizzazione alla conclusione di un contratto di swap da parte dei Comuni italiani ... deve essere data, a pena di nullità, dal Consiglio comunale ai sensi dell'art. 42, comma 2, lett. i), TUEL di cui al D.Lgs. n. 267 del 2000».

<sup>52</sup> Così, “Comune di Cattolica”, cit., § 10.6.: «Deve perciò affermarsi che, ove l'IRS negoziato dal Comune incida sull'entità globale dell'indebitamento dell'ente, l'operazione economica debba, a pena di nullità della pattuizione conclusa, essere autorizzata dal Consiglio comunale, tenendo presente che la ristrutturazione del debito va accertata considerando l'operazione nel suo complesso, comprendendo - per il principio di trasparenza della contabilità pubblica - anche i costi occulti che gravano sulla concreta disciplina del rapporto di swap».

<sup>53</sup> In questo senso si è espressa la citata sentenza “Comune di Cattolica”, cit., §§ 10.3. e 10.4., osservando che «l'organo consiliare deve valutare la convenienza delle operazioni che potranno vincoli all'utilizzazione di risorse future precisando che l'attività negoziale dell'ente territoriale deve avvenire secondo le regole della contabilità pubblica che disciplinano lo svolgimento dei compiti propri dell'ente che utilizza risorse della collettività. Pertanto, ove il Comune intenda procedere ad un'operazione di ristrutturazione del debito, deve individuare le principali caratteristiche e le modalità attuative di essa e, poi, selezionare con una gara la migliore offerta in relazione non solo allo scopo che mira a raggiungere, ma anche alle modalità che vuole seguire, dovendo la P.A. conformare la sua azione ai principi di economicità e convenienza economica» (ivi, 10.4.1.).

comunali, va adottata con deliberazione del Consiglio comunale (e non della Giunta). Non di meno, ben poco persuasivamente, questa tesi è stata disattesa dai giudici di palazzo Spada, secondo i quali, in sintesi, «la conclusione di *swap* non può essere considerata un atto di assunzione di una spesa pluriennale, ma deve essere qualificata come atto di gestione dell'indebitamento dell'ente locale con finalità di riduzione degli oneri finanziari ad esso inerenti, legittimamente adottabile dalla giunta comunale, in virtù della sua residuale competenza gestoria *ex art.* 48, comma 2, del testo unico di cui al d.lgs. n. 267 del 2000»<sup>54</sup>.

Il percorso argomentativo, tuttavia, denota (almeno) due concorrenti aporie: la prima è che l'attribuzione della competenza al Consiglio (art. 42, co. 2, lett. i), t.u.e.l.) non può, davvero, risultare governata (come, invece, assumono i giudici di palazzo Spada) da una logica «addirittura antitetica» a quella da esercitarsi sulle spese pluriennali<sup>55</sup>, nel cui ambito, per converso, la Cassazione ha ricondotto l'autorizzazione alla stipula di contratti finanziari, in considerazione del fatto che i relativi effetti si riverberano sugli esercizi successivi dell'ente<sup>56</sup>; la seconda è che la competenza della Giunta, essendo residuale, postula

---

<sup>54</sup> C. Stato, Sez. V, n. 3174/17, cit., § 13, in fondo, riformando la sentenza impugnata, la quale «statuiva che l'annullamento d'ufficio era legittimo con riguardo ai vizi di incompetenza della giunta ad autorizzare la stipula di contratti comportanti spese per l'ente locale e di mancato esperimento di una previa gara per individuare il soggetto con il quale stipulare gli *swap*» (C. Stato, Sez. V, n. 3147/17, cit., § 2). Nel caso in oggetto risultava gravata la delibera con cui la Giunta del Comune di Omegna aveva disposto l'annullamento in autotutela, in virtù dell'art. 21-*nonies*, della citata legge n. 241/1990, nonché delle precedenti delibere con cui la stessa amministrazione aveva autorizzato, prima, la stipula e, poi, la successiva rimodulazione di alcuni contratti di *swap* per la ristrutturazione del proprio debito nei confronti della Cassa Depositi e Prestiti (CDP) per mutui di natura pluriennale, con l'effetto di produrre la «caducazione automatica» dei contratti conclusi. Il giudice del gravame ha ribadito il proprio consolidato indirizzo, ribadendo che le pubbliche amministrazioni non sono legittimate, per sopravvenute ragioni di inopportunità, di sottrarsi all'adempimento delle obbligazioni in corso di esecuzione, avvalendosi del potere di autotutela pubblicistica, attraverso la revoca, *ex art.* 21-*quinquies* della medesima legge (si veda, sul punto, C. Stato, Ad. plen., 20 giugno 2014, n. 14, in *Foro it.*, 2015, 12, III, 673). A questa stessa conclusione è approdata anche la High Court of Justice, Queen's Bench Division, 12 ottobre 2021, *Deutsche Bank c. Comune di Busto Arsizio*, affermando che «the Transactions did not require City Council Approval» (§ 343).

<sup>55</sup> Così, C. Stato, Sez. V, n. 3174/17, cit., § 13, sempre in fondo.

<sup>56</sup> Ancora, «Comune di Cattolica», cit.

(indefettibilmente) che la legge non conferisca la competenza ad alcun altro organo del medesimo ente locale: il che è non è, così come ha convincentemente statuito la Suprema Corte.

*7. Enti locali, contratti finanziari, competenza e potere deliberativo (tra Sezioni unite e Consiglio di Stato)*

A questo punto, l'identificazione della competenza ad adottare la delibera autorizzativa alla stipula di un contratto finanziario pone sul tappeto un'altra questione, che investe la tutela giurisdizionale: se una delibera, presuntivamente viziata, non è stata tempestivamente gravata dinanzi alla giurisdizione amministrativa, la sua (eventuale) inoppugnabilità è (o non è) in grado di produrre effetti ostativi, rispetto ai poteri cognitivi del giudice ordinario?

In linea di massima, la risposta a tale quesito appare di segno negativo. Ciò perché viene in gioco la validità del contratto (presupponente), che dà esecuzione alla delibera (presupposta). La cognizione di questa non viene direttamente investita dal giudizio, involgente la cognizione di diritti soggettivi. Con la conseguenza che l'autorizzazione alla stipula, munita di valenza provvedimentoale, rappresenta un (mero) antecedente logico della pretesa azionabile dall'ente locale<sup>57</sup>. In tale ambito (ed entro i limiti considerati) l'autorità giudiziaria, va ritenuta in grado di sindacare la legittimità (o meno) della delibera prodromica alla conclusione del contratto, la cui cognizione, operando in via incidentale, viene ammessa entro il perimetro della disapplicazione, prevista dall'art. 5 della c.d. "Legge abolitiva del contenzioso amministrativo" (legge 20 marzo 1865, n. 2248, All. E)<sup>58</sup>.

---

<sup>57</sup> È la tesi propugnata da E. CANNADA BARTOLI, *L'inapplicabilità degli atti amministrativi*, Milano, 1950, 119 ss., sulla quale, da ult., F. CINTIOLI, *Disapplicazione*, in *Enc. Dir., Annali*, vol. III, Milano, 2010, 274 ss.

<sup>58</sup> In questo senso, da ult., Cass. Sez. Un., 25 maggio 2018, n. 13193, secondo la disapplicazione è ammessa anche nelle liti in cui sia parte la pubblica amministrazione, smentendo così la tesi opposta, propugnata da molta giurisprudenza (Cass. Sez. Un., 6 febbraio 2015, n. 2244, in *Foro amm.*, 2015, 6, 1652) e condivisa da una parte della dottrina. Sull'istituto esiste una vastissima letteratura, su cui si richiamano gli studi di E. CANNADA BARTOLI, *op. cit.*, Milano, 1950, e R. VILLATA, *"Disapplicazione" dei provvedimenti amministrativi e processo penale*, Milano, 1980. Tra gli altri Autori, si vedano, specialmente, F. CINTIOLI, *op. cit.*, 269 ss., e A.

In proposito, la Corte di cassazione, ha riconosciuto la giurisdizione ordinaria in una controversia avente ad oggetto la validità e l'efficacia di un contratto di "collar swap", concluso da un ente locale con un ente creditizio, laddove i poteri di autotutela avevano investito non già un provvedimento, ma un atto di autonomia privata<sup>59</sup>. Nel *decisum* si legge che la disapplicazione non può essere preclusa dall'omessa impugnazione del provvedimento dinanzi alla giurisdizione amministrativa, controvertendosi in materia di diritti soggettivi, anziché di interessi legittimi<sup>60</sup>. Sicché, l'autorità giudiziaria è ammessa a conoscere (seppure incidentalmente) la delibera dell'ente, non ostante l'inoppugnabilità di questa.

E, in disparte i rilievi che precedono, va ritenuto assorbente un ulteriore rilievo. L'art. 62, V alinea, del citato decreto-legge n. 147/2013, commina la nullità (direttamente) al contratto, stipulato in violazione delle disposizioni previste dal medesimo articolo, senza, neppure, prendere in considerazione l'autorizzazione preordinata alla sua stipula (e con essa gli eventuali effetti viziati). Per converso, la

---

ROMANO, *La disapplicazione del provvedimento amministrativo da parte del giudice civile*, in *Dir. proc. amm.*, 1983, 47 ss. Per la manualistica, da ult.: V. CERULLI IRELLI-A. CARBONE, *Corso di giustizia amministrativa*, Torino, 2025, 81 ss.; C.E. GALLO, *Manuale di giustizia amministrativa*, XI ed., 2024, Torino, 24 ss.; A. TRAVI, *Giustizia amministrativa*, XVI ed., Torino, 2024, 129 ss.; M. CLARICH, *op. cit.*, 2023 ss.

<sup>59</sup> Così, Cass., Sez. un., 27 maggio 2022, n. 17245.

<sup>60</sup> V. CERULLI IRELLI-A. CARBONE, *op. cit.*, 83, secondo cui, «per quanto concerne la possibilità di disapplicazione di un provvedimento inoppugnabile (per il quale, cioè, è scaduto il termine per l'impugnazione dinanzi al giudice amministrativo) risulta pacifico che non si abbia nessuna preclusione». In questo senso, Cass. Sez. II, 26 maggio 2006, n. 12646, in *Foro amm.-CdS*, 2006, 9, 2471, affermando che il potere di sindacato e di disapplicazione di un atto amministrativo presupposto, attribuito dall'art. 5 l. 20 marzo 1865, All. E, al giudice ordinario, non resta escluso per effetto della sua mancata tempestiva impugnazione, atteso che l'istituto processuale dell'inoppugnabilità attiene alla tutela degli interessi legittimi e non dei diritti soggettivi. In proposito, Cass. Sez. II, 15 febbraio 2007, n. 3390, in *Foro amm.-CDS*, 2007, 5, 1373, ha puntualizzato che il potere del giudice ordinario di disapplicare l'atto amministrativo resta escluso soltanto se la sua legittimità sia stata affermata dal giudice amministrativo, nel contraddittorio della parte e con autorità di giudicato, ma non, invece, nel caso in cui l'atto non sia stato tempestivamente impugnato dinanzi al giudice amministrativo, concernendo l'istituto della inoppugnabilità la tutela degli interessi legittimi e non quella dei diritti soggettivi. Sulla figura dell'interesse legittimo, per tutti, F.G. SCOCA, *L'interesse legittimo. Storia e teoria*, Torino, 2017, *passim*.

nullità comminata (già) dall'art. 30, co. 15, della legge n. 289/2002 (“finanziaria 2003”) era munita di uno spettro più ampio, accomunando «atti e contratti», con l'effetto di ricomprendere gli atti prodromici alla formazione del vincolo contrattuale. E, nella prospettiva appena considerata, il collegamento tra potestà e autonomia costituisce un originale laboratorio, in cui il giudice dei diritti può fare uso di tutti i propri poteri cognitivi, mentre i tratti di specialità appena evocati consentono, persino, di ipotizzare che le formule utilizzate dalla legge siano coerenti con l'esclusione dei contratti finanziari dall'ambito oggettivo dei contratti pubblici.

#### 8. *La costituzione di società a partecipazione pubblica tra provvedimento e contratto. Conclusioni*

Non diversamente da quanto avviene per i contratti finanziari, il Codice dei contratti pubblici, all'art. 13, co. 3, ult. parte, esclude dal proprio ambito la disciplina delle società a partecipazione pubblica, di cui al già citato d. lgs. n. 175/2016 (il c.d. “decreto Madia”). Tale decreto, per un verso, impone l'indicazione delle finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche (art. 4)<sup>61</sup>; e, per altro verso, assoggetta all'evidenza pubblica gli atti di autonomia privata per la costituzione di società commerciali ovvero l'acquisto di partecipazioni nelle stesse, non soltanto introducendo specifici «oneri di motivazione analitica» (art. 5)<sup>62</sup>, ma imponendo specifici requisiti di forma alle delibere preordinate a tali operazioni (art. 7)<sup>63</sup>.

---

<sup>61</sup> Si confronti, sul punto, anche A. MALTONI, *Società a partecipazione pubblica e perseguimento di interessi pubblici*, in *Dir. economia*, 2019, 179 ss.

<sup>62</sup> Il riferimento è agli specifici oneri di motivazione (co. 1) e alla trasmissione dell'atto deliberativo all'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM) o alle Sezioni riunite, in sede di controllo, della Corte dei conti (commi 3 e 4).

<sup>63</sup> Va ricordato anche che, in base all'art. 7, co. 1, La deliberazione di partecipazione di un'amministrazione pubblica alla costituzione di una società è adottata con:

«a) decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con i ministri competenti per materia, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, in caso di partecipazioni statali; b) provvedimento del competente organo della regione, in caso di partecipazioni regionali;

Senonché, il Testo unico lascia aperta un'importante questione nell'ambito degli appalti pubblici, un tempo vivacemente dibattuta, risolta in seguito al recepimento della Direttiva 2007/66/CE dell'11 dicembre 2007 (nota come "Direttiva ricorsi")<sup>64</sup>. In base ad essa, la decisione di un organo da ricorso può considerare il contratto «privo di effetti» (art. 2 quinquies). Nella trasposizione interna di tale canone, laddove l'aggiudicazione venga annullata ovvero l'affidamento sia avvenuto senza bando, è il giudice amministrativo a pronunciarsi sulla sorte del contratto stipulato. L'inefficacia di questo è, ora, in grado di essere comminata quale conseguenza dell'annullamento giurisdizionale degli atti della procedura di gara (artt. 121-122 c.p.a.)<sup>65</sup>: e, se si conviene sul fatto che l'aggiudicazione assuma il ruolo di fatto costitutivo dei diritti<sup>66</sup>, il suo annullamento giurisdizionale non può integrare un (semplice) antecedente logico-giuridico del contratto, rientrando nell'oggetto del processo. Anche se la cognizione della procedura di affidamento, congiuntamente al contratto, viene assoggettata alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, con l'effetto di dirimere il riparto tra le giurisdizioni (art. 133, co. 1, lett. l), c.p.a.).

---

c) deliberazione del consiglio comunale, in caso di partecipazioni comunali; d) delibera dell'organo amministrativo dell'ente, in tutti gli altri casi di partecipazioni pubbliche». Le medesime modalità, in base all'ult. co. dell'art. 7, sono previste per: «a) le modifiche di clausole dell'oggetto sociale che consentano un cambiamento significativo dell'attività della società; la trasformazione della società; il trasferimento della sede sociale all'estero; d) la revoca dello stato di liquidazione».

<sup>64</sup> In argomento, specialmente, AA.VV., *La giustizia amministrativa negli appalti pubblici in Europa, Atti del Convegno tenutosi il 20 maggio 2011 nell'Università degli Studi di Milano*, G. Greco (a cura di), in *Quad. RIDPC*, Milano, 2011, e G. GRECO, *Argomenti di diritto amministrativo*, vol. II, Parte speciale, Letture, V ed., Milano, 2019, 233 ss.

<sup>65</sup> Come rimarca, ad es., F. CINTIOLI, *op. cit.*, 279. L'inefficacia del contratto presuppone l'annullamento dell'aggiudicazione, in un rapporto di pregiudizialità necessaria, secondo N. PAOLANTONIO, *I riti compatti*, in AA.VV., *Giustizia amministrativa*, F.G. Scoca (a cura di), IX ed., Torino, 2023, 569 ss. Anche se la caducazione del contratto non costituisce una conseguenza automatica dell'annullamento, in assenza di una specifica statuizione sul punto, che risulta riservata al giudice amministrativo (così, ad es., C. Stato Sez. III, 10 aprile 2015, n. 1839).

<sup>66</sup> Sulla natura costitutiva della relativa pronunzia sia consentito rinviare a M. ANTONIOLI, *Direttiva ricorsi e processo amministrativo*, in AA.VV., *La giustizia amministrativa negli appalti pubblici in Europa*, cit., 117 ss.

Diversamente avviene, invece, per la costituzione di società a partecipazione pubblica<sup>67</sup>, la cui materia esula dalla giurisdizione esclusiva. Sul punto, può giovare il supporto offerto da alcune disposizioni contenute nel d. lgs. n. 175/2016, le quali si occupano del regime degli atti di autonomia privata e, specialmente, del rapporto configurabile tra tali atti e la delibera presupposta<sup>68</sup>.

a) Il primo caso, che riguarda la gestione delle partecipazioni pubbliche (art. 9, co. 8), è quello della nomina (o della revoca) dei componenti di organi interni della società, da parte del socio pubblico (art. 9, co. 7)<sup>69</sup>. In tale evenienza, non vengono in considerazione “anormalità”<sup>70</sup> involgenti l’azione autoritativa<sup>71</sup>. Se la gestione delle partecipazioni avviene in violazione dei commi da 1 a 5 dell’art. 9, ovvero non siano rispettati gli «impegni assunti mediante patti parasociali», va esclusa l’invalidità delle delibere societarie, «restando ferma la possibilità che l’esercizio di voto o la deliberazione siano invalidate in applicazione di norme generali di diritto privato» (art. 9, co. 6, ult. parte).

b) Il secondo caso è rinvenibile nell’art. 8, co. 2, in virtù del quale «l’eventuale mancanza o invalidità dell’atto deliberativo, avente ad oggetto l’acquisto della partecipazione, rende inefficace il contratto di acquisto della partecipazione medesima»<sup>72</sup>. La sanzione comminata discende dal *vulnus* arrecato alla pubblica evidenza, che, in diretta

---

<sup>67</sup> Secondo C. IBBA, *Introduzione*, in AA.VV., *La società a partecipazione pubblica*, cit., 5, le disposizioni contenute nel decreto Madia si configurerebbero come un «diritto speciale che s’innesta sul diritto societario comune».

<sup>68</sup> A. MALTONI, *Il regime giuridico degli atti deliberativi “prodromici” delle P.A. nel testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Munus*, 2019, 3.

<sup>69</sup> «Nei casi di cui al comma 7, la mancanza o invalidità dell’atto deliberativo interno di nomina o di revoca rileva come causa di invalidità dell’atto di nomina o di revoca anche nei confronti della società».

<sup>70</sup> Secondo l’espressione utilizzata da M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, vol. II, II ed., Milano, 1988, 733 ss.

<sup>71</sup> In base al co. 6, ult. parte, dell’art. 9, infatti, resta ferma «la possibilità che l’esercizio di voto o la deliberazione siano invalidate in applicazione di norme generali di diritto privato».

<sup>72</sup> Si esamini, in proposito, P. GALLO, *op. cit.*, 841 ss., rimarcando la distinzione dell’inefficacia dalla nullità, ritenuta risalente a Windscheid. L’Autore rileva come il termine “inefficacia” viene utilizzato, con frequenza, nel codice civile: solo ad es., in materia di clausole vessatorie non approvate, di condizione, di simulazione, *etc.* (artt. 1341, co. 2, 1353 e 1414 c.c.).

successione, combina l'atto autoritativo con l'atto di autonomia negoziale. Il *deficit* provvedimentale germina un effetto viziante, che si riverbera sull'acquisto operato, con la conseguenza che l'accertamento dell'inefficacia del titolo di acquisto non può che spettare al giudice dei diritti.

c) Un terzo caso, previsto dall'art. 7, co. 6, si occupa (non già dell'acquisto di partecipazioni societarie, ma) della costituzione di una società, vuoi in assenza dell'atto deliberativo delle amministrazioni partecipanti, vuoi qualora tale atto «sia dichiarato nullo o annullato». In tutte queste ipotesi «le partecipazioni sono liquidate secondo quanto disposto dall'articolo 24, comma 5», t.u.s.p., in tema di revisione straordinaria delle partecipazioni<sup>73</sup>. E, ancora, sempre in base all'art. 7, co. 6, «se la mancanza o invalidità dell'atto deliberativo riguarda una partecipazione essenziale ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, si applicano le disposizioni di cui all'articolo 2332 del codice civile». Tanto questa previsione, quanto quella che dispone la liquidazione delle partecipazioni (art. 24, co. 5), si collocano (entrambe) entro il perimetro del diritto privato. Non di meno, l'art. 7, co. 6, accomuna due ipotesi difficilmente sovrapponibili: se la mancanza della delibera di autorizzazione va, certamente, attribuita alla cognizione dell'autorità giudiziaria, non altrettanto può dirsi per l'invalidità di tale delibera, specie quando viene in gioco l'annullabilità, costituente l'area naturale di intervento del giudice amministrativo (art. 29 c.p.a.)<sup>74</sup>. Se così è, sembra verosimile che il sindacato sugli atti prodromici, produttivo di effetti costitutivi, vada condotto in via principale e non incidentale<sup>75</sup>: con il corollario che, laddove sia

---

<sup>73</sup> Ai sensi del quale: «In caso di mancata adozione dell'atto ricognitivo ovvero di mancata alienazione entro i termini previsti dal comma 4, il socio pubblico non può esercitare i diritti sociali nei confronti della società e, salvo in ogni caso il potere di alienare la partecipazione, la medesima è liquidata in denaro in base ai criteri stabiliti all'articolo 2437-ter, secondo comma, e seguendo il procedimento di cui all'articolo 2437-quater del codice civile».

<sup>74</sup> Sia consentito rinviare a M. ANTONIOLI, *Soci pubblici, costituzione di società e circolazione delle partecipazioni dopo il Testo unico e il decreto correttivo*, in AA.VV., *Le società in house*, cit., 45 ss.

<sup>75</sup> Così, specialmente, A. MALTONI, *Il regime giuridico degli atti deliberativi "prodromici" delle amministrazioni nel testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, cit., 952 ss., rimarcando il nesso di presupposizione tra provvedimento e atto societario.

divenuta inoppugnabile, la delibera autorizzativa assunta in violazione del Testo unico non potrà essere disapplicata dal giudice ordinario<sup>76</sup>.

d) In conclusione, l'alluvione normativa può costituire una delle ragioni della complessità del sistema, comparabile ad una sorta di *patchwork*. Così, il regime delle società in mano pubblica appare disomogeneo già al suo interno, prima ancora che rispetto ad altri settori. Lo si è visto comparandosi la disciplina dei contratti pubblici con quella dei contratti finanziari stipulati dagli enti territoriali. Ancora, il quadro composito della sequenza provvedimento-contratto non appare sempre coerente, a fronte di un paradigma frammentato, specie per quanto attiene alla tutela erogabile e al riparto tra le giurisdizioni. In proposito, la disamina condotta ha consentito di considerare modelli differenziati: più spesso, le sorti del contratto sono correlate agli effetti vizianti della delibera che autorizza la stipula<sup>77</sup>, così come avviene in tema di acquisto di partecipazioni ovvero di costituzione di società, da parte del socio pubblico, giungendosi, nel secondo caso<sup>78</sup>, a comminare *tout-court* l'inefficacia del contratto (artt. 7, co. 6, e 8, co. 2, t.u.s.p.)<sup>79</sup>; talora, invece, sono comminate sanzioni che investono (direttamente) il contratto stipulato, svalutandosi il suo collegamento con l'autorizzazione presupposta.

Quest'ultimo sembra essere il caso dei contratti in materia finanziaria conclusi dagli enti locali: e, forse, è proprio la specialità che contrassegna il settore ad innervare i rimedi esperibili<sup>80</sup>, rafforzando, in

---

<sup>76</sup> Trattandosi di un «istituto di diritto processuale», in quanto «è nel processo che trova il suo naturale svolgimento» (F. CINTIOLI, *op. cit.*, 270).

<sup>77</sup> Si confronti, G. GRECO, *La trasmissione dell'antigiuridicità (dell'atto amministrativo illegittimo)*, in *Dir. proc. amm.*, 2007, 326 ss.

<sup>78</sup> Si ricorda che, nel primo caso, invece, le partecipazioni devono semplicemente essere liquidate.

<sup>79</sup> L'equiparazione appena rilevata, sul piano degli effetti, tra il paradigma della nullità e quello dell'annullabilità appare marcatamente innovativa, risultando disallineata ad una dicotomia che, nel diritto amministrativo, è stata tradizionalmente molto netta, risultando funzionale alla configurazione delle situazioni sostantive e, di conseguenza, al riparto tra le giurisdizioni.

<sup>80</sup> La nozione dell'istituto, di matrice anglosassone, correlabile ai *torts*, rimarca l'esistenza di un collegamento più stretto alla violazione e all'interesse protetto, rispetto al diritto, con cui, tuttavia, si connette (in questo senso, nella dottrina civilistica, A. DI MAJO, *Rimedi contrattuali*, *Enc. Dir.*, I tematici, vol. I, voce "Contratto", G. D'Amico (diretto da), Milano, 2021, 1031 ss., anche per i numerosi richiami contenuti in nota alla bibliografia esistente. Si veda, inoltre, V. VARANO,

tal modo, l'autonomia della tutela dei diritti, a discapito dell'azione autoritativa, con l'effetto che la nullità del contratto e il suo accertamento esulano dalla tutela annullatoria del giudice amministrativo, fino a renderla recessiva.

---

*Remedies*, in *Digesto (disc. priv. sez. civ.)*, Torino, 1997, 571 ss., anche per i richiami bibliografici.



## **Vendita di diamanti: il Tribunale di Massa definisce la responsabilità “da intermediazione” della Banca.**

**Nota a Trib. Massa, 4 novembre 2025, n. 608.**

**SOMMARIO:** 1.La fattispecie in oggetto: i contratti di acquisto di diamanti “da investimento”. - 2.Sulla natura di “investimento finanziario”. - 3.L’attività della Banca nella vendita dei diamanti. - 4.Analisi delle cc.dd. “attività connesse”: la responsabilità da contatto sociale qualificato. - 5.(segue): il provvedimento dell’AGCM, confermato dalla giurisprudenza amministrativa. - 6.Sulrisarcimento del danno: il criterio del c.d. “valore di realizzo”.

*1. La fattispecie in oggetto: i contratti di acquisto di diamanti “da investimento”.*

La decisione trae origine da una domanda finalizzata alla declaratoria della nullità (o annullabilità, per errore o dolo) del contratto concluso mediante la sottoscrizione delle proposte di acquisto dei diamanti. La pretesa era fondata sull’asserita violazione di norme imperative del TUF e, in particolare degli obblighi di correttezza, diligenza e trasparenza di cui all’art. 21, comma 1 e comma *1bis*, nonché delle disposizioni di cui agli artt. 30, 39 e 40, muovendo dal presupposto che l’operazione, veicolata attraverso lo sportello bancario fosse qualificabile come investimento finanziario<sup>1</sup>.

*2. Sulla natura di “investimento finanziario”.*

A giudizio del Tribunale massese, è, anzitutto, destituita di fondamento la prima asserzione attorea; invero, l’acquisto di diamanti non può considerarsi alla stregua di un “investimento finanziario”<sup>2</sup>, non trovando, consequenzialmente, applicazione la disciplina del TUF, per

---

<sup>1</sup>Sulla nozione “residuale” di prodotto finanziario, cfr.FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, Giappichelli, 2012, *passim*.

<sup>2</sup> Sul punto, E. FRANZA, *La commercializzazione di oggetti preziosi presso gli sportelli bancari*, in *Diritto bancario*, Approfondimenti, 19 aprile 2017, *dirittobancario.it*.

l'offerta al pubblico di prodotti finanziari<sup>3</sup>. La statuizione si colloca, senza soluzione di continuità, nella consolidata contrapposizione tra investimento “di natura finanziaria” e, per converso, investimento “di consumo”, con il primo realizzato nelle ipotesi in cui il cliente conferisca il proprio denaro con un'aspettativa di profitto (ovverosia di accrescimento delle disponibilità investite in iniziative economiche altrui), accentuando il rischio sotteso e la redditività correlata; il secondo si rinviene laddove l'impiego del denaro è finalizzato essenzialmente al godimento diretto di un bene, ossia al soddisfacimento in via diretta di bisogni non finanziari<sup>4</sup>. In buona sostanza, nelle operazioni di investimento in attività finanziarie a rilevare è una “causa finanziaria”, l'esistenza congiunta degli elementi tipici di una qualsivoglia forma di investimento. Ebbene, tali deduzioni sono state fatte proprie dalla Consob, che, con la comunicazione n. 13038246 del 06.05.2013<sup>5</sup>, ha precisato che con la clausola «*ogni altra forma di investimento finanziario*» si fa riferimento alle proposte di investimento che implicano la compresenza di tre elementi: 1) l'impiego di capitale; 2) l'aspettativa di rendimento di natura finanziaria; 3) l'assunzione di un rischio direttamente connesso e correlato all'impiego di capitale. Siffatti principi sono stati sostanzialmente riaffermati a distanza di quattro anni, nel 2017<sup>6</sup>, quando l'Autorità di Vigilanza ha evidenziato come un *asset class* differente dagli strumenti finanziari possa assumere le caratteristiche di “un'offerta di prodotti finanziari” solo nell'eventualità in cui siano esplicitamente previsti elementi

---

<sup>3</sup> Come noto, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. t), TUF, si considera «*offerta al pubblico di prodotti finanziari ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari, così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati*».

<sup>4</sup> In questi termini, F. F. MARINO, *Contratto di commercializzazione di diamanti: responsabilità contrattuale dell'intermediario bancario tra contatto sociale qualificato e contratto di mediazione*, in *Giur. comm.*, fasc. n. 5, 2022, 1245 ss.

<sup>5</sup> Pur tuttavia, in senso contrario, occorre menzionare anche la Comunicazione CONSOB 2 marzo 2004, n. 1445, con la quale l'Autorità di Vigilanza ha deliberato il divieto di svolgimento dell'attività di sollecitazione all'investimento avente a oggetto i “contratti di affidamento diamanti” posti in essere, nella fattispecie, dalla Società Diamond S.p.A., dopo aver accertato la natura finanziaria dei contratti e la loro collocazione nell'ambito della nozione di prodotto finanziario.

<sup>6</sup> Il riferimento è alla Comunicazione CONSOB n. 4, del 06.02.2017.

ulteriori, quali una promessa di rendimento o di realizzazione di un profitto, oppure un obbligo di riacquisto e/o vincoli di godimento del bene.

Da quanto rilevato, non può che concludersi per la natura “atipica” del contratto di investimento, derivante dalla elisione di qualsiasi relazione tra bene oggetto di scambio (o titolo in circolazione) e la qualificazione alla stregua di investimento finanziario<sup>7</sup>.

Ebbene, la Consob non ha ritenuto ravvisabili tali elementi tipici nello schema della commercializzazione di diamanti, nella quale vi è il trasferimento della proprietà della *res* in capo all'acquirente e non sono presenti certificati rappresentativi dei diritti dei titolari destinati eventualmente a circolare nell'ambito di un “mercato secondario” appositamente organizzato; del pari, non si presenta l'assunzione dell'impegno, da parte della venditrice, di riacquistare il bene, ove l'acquirente dovesse avere, in futuro, intenzione di rivenderlo (essendo contemplato soltanto l'impegno della prima, sub specie di promessa del fatto di terzo, di procurarne il ricollocamento delle gemme sul mercato, su mandato dell'acquirente ed attraverso l'intervento di altra società, propria controllata, in forza dell'art. 6 delle condizioni generali di vendita accluse alle proposte di acquisto)<sup>8</sup>. La stessa Autorità di Vigilanza ha ritenuto, quindi, che la commercializzazione di diamanti non possa considerarsi un investimento finanziario, dovendosi escludere la possibilità di applicare a tali operazioni la disciplina dettata dal TUF in materia di offerta al pubblico di prodotti finanziari. In definitiva, la vendita di diamanti deve essere “riqualificata” come offerta, da parte della banca, di un mero bene di consumo: il profilo causale dell'operazione si sostanzia nel trasferimento – in capo all'acquirente e dietro il pagamento di un corrispettivo - del diritto di godere e disporre di una *res*.

A conclusione non dissimile è giunta la giurisprudenza di legittimità. Difatti, la Corte Suprema di Cassazione ha precisato che gli investimenti di natura finanziaria debbono rispondere a caratteristiche economico-giuridiche che – se pur non tali da consentirne la

---

<sup>7</sup> D'altronde, questa sorta di “atipicità” è avvalorata anche dalla literalità dell'art. 1 TUF, che apre all'inclusione, nella nozione di prodotto finanziario, di “*qualsiasi altro investimento avente natura finanziaria*”.

<sup>8</sup> Tale clausola era stata approvata dal contraente aderente mediante specifica sottoscrizione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1341 c.c.

riconduzione alla gamma delle fattispecie tipiche di strumenti finanziari elencate ex art. 1 comma 2 TUF – siano, quantomeno oggettivamente analoghe e che le caratteristiche tipiche del prodotto finanziario «*possono essere individuate in ogni conferimento di una somma di danaro da parte del risparmiatore con un'aspettativa di profitto o remunerazione, vale a dire di attesa di utilità, a fronte delle disponibilità investite nell'intervallo determinato da un orizzonte temporale e con un rischio*»<sup>9</sup>. In altri termini, volendo sintetizzare, l'investimento finanziario consiste in ogni contratto che vede l'utilizzo di capitale e l'assunzione di un rischio a cui è correlata un'attesa di rendimento: nell'operazione di acquisto dei diamanti difetterebbero ambedue gli elementi. A tale orientamento, si sono allineate anche la giurisprudenza di merito<sup>10</sup> e quella arbitrale<sup>11</sup>.

Ebbene, la ricostruzione che emerge dalla decisione in commento, in linea con la posizione dell'Autorità di Vigilanza e con un filone ormai consolidato della giurisprudenza, appare nel complesso coerente sul piano tipologico, in quanto ancorato a criteri strutturali chiari e verificabili. Esso merita, pur tuttavia, di essere considerato con particolare attenzione, laddove coordinato con la sintesi economica effettiva dell'operazione e, dunque, con la sua causa in concreto; invero, la netta valorizzazione della natura reale della compravendita e l'esclusione della qualificazione finanziaria, fondate sull'assenza dei presupposti individuati dalla disciplina di settore, rischiano di ridimensionare il rilievo di elementi che, nella prassi, connotano l'operazione come impiego di capitale orientato all'accrescimento patrimoniale, secondo una logica di investimento più che di scambio.

---

<sup>9</sup> Cfr. Cass. Civ., Sez. II, 15 aprile 2009, n. 8947, in *Giust. civ. Mass.* 2009, 4, 626; Cass. Civ., Sez. II, 5 febbraio 2013, n. 2736, in *Giust. civ. Mass.* 2013.

<sup>10</sup> Cfr., *ex plurimis*, Trib. Parma, 21 gennaio 2019, in *dirittobancario.it*; Trib. Brescia, Sez. V, 20 dicembre 2023, n. 3348, in *dirittodelrisparmio.it*; App. Milano, Sez. I, 24 ottobre 2023, n. 3015, in *dirittodelrisparmio.it*; Trib. Bergamo, 19 luglio 2023, n. 1583, in *dirittodelrisparmio.it*; Trib. Monza, Sez. I, 21 novembre 2022, n. 2342, in *dirittodelrisparmio.it*.

<sup>11</sup> Sia dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), sia dell'Arbitro Bancario Finanziario (ABF). Nel primo senso, può essere menzionata la Relazione annuale sull'attività svolta, per il 2019; nel secondo, si può fare riferimento alla decisione del Collegio di Coordinamento del 29.10.2018, n. 22690.

Da questo angolo visuale, un precedente della Corte di Cassazione del 2013<sup>12</sup>, che ha ricondotto il collocamento di diamanti a una causa non finanziaria, valorizzando la funzione economica individuale dell'operazione, mostra come la finalità di investimento e l'esposizione al rischio possano assumere rilievo qualificatorio anche al di là delle categorie formali del diritto dei mercati finanziari. Siffatta impostazione, pur minoritaria, mette in luce una possibile tensione tra un approccio rigidamente strumentale e una lettura maggiormente attenta alla realtà economica dell'operazione, soprattutto quando il collocamento avvenga attraverso il canale bancario e faccia leva sull'affidamento dell'operatore.

Senza rimettere in discussione l'esito cui perviene la sentenza in commento, l'arresto richiamato suggerisce, dunque, che la linea di confine tra operazioni di mera compravendita e operazioni a contenuto finanziario non possa essere tracciata in modo esclusivamente formale, ma richieda, quantomeno in casi limite – come quello in esame – una verifica più attenta della funzione economica concretamente perseguita e del ruolo svolto dall'intermediario nel processo di allocazione del capitale.

### *3. L'attività della Banca nella vendita dei diamanti.*

Esclusa una configurazione del diamante da investimento come prodotto finanziario, il focus dell'analisi deve essere spostato sull'attività commerciale dell'Istituto di credito, che pare dover rientrare nella nozione di "attività bancaria connessa", di cui all'art. 10, comma 3, TUB. Sul punto, in prima istanza, il giudice massese ritiene parimenti infondata la domanda di nullità e a quella volta all'annullamento dei contratti di acquisto dei diamanti in riferimento

---

<sup>12</sup> Occorre menzionare, tuttavia, la sentenza della Seconda Sezione Civile della Corte Suprema di Cassazione n. 2736, del 5 febbraio 2013 (in [ilcaso.it](http://ilcaso.it)). In tale pronuncia, il Collegio ha osservato come la causa in concreto del rapporto non si esaurisce nel mero trasferimento o affidamento di un bene materiale, ma fosse riconducibile all'impiego di capitale con finalità di investimento, accompagnato dalla prospettiva di un incremento delle somme investite. Proprio tale aspettativa di accrescimento patrimoniale, unitamente all'esposizione dell'investitore al rischio connesso all'operazione e, in particolare, al rischio emittente, ha condotto la Corte a qualificare l'operazione in termini finanziari, rendendola sensibile alle categorie e alle tutele proprie del diritto del mercato finanziario.

all'ipotesi di riconducibilità della Banca convenuta ad una attività di natura contrattuale, consistente nella prestazione di un "servizio accessorio", ai sensi di quanto specificamente disposto dall'art. 8, comma 3, D.M. Tesoro 06.07.1994<sup>13</sup>. Nella ricostruzione attorea, l'Istituto si sarebbe reso responsabile di "*pratica commerciale scorretta e/o pubblicità ingannevole e/o*" di "*violazione in materia di diritto di recesso*"<sup>14</sup>. Sul punto, il giudice rileva come il contratto *de quo* fosse intervenuto direttamente tra parte attrice e un venditore differente dalla Banca convenuta, relegata contrattualmente a svolgere "*un'attività di mero collegamento tra il proponente*" e la Società alienante (conseguendone la «*consapevolezza in capo all'acquirente che la stessa banca non ha assunto "alcuna responsabilità in merito al contratto, che intercorre solo tra il proponente*» e la venditrice).

Pur tuttavia, sempre con precipuo riferimento all'effettiva configurabilità di una "attività connessa"<sup>15</sup>, degna di particolare rilievo e interessante è l'ampia disamina della supposta pretesa risarcitoria, a titolo di responsabilità contrattuale (o, alternativamente, aquiliana), per avere l'operato della banca in ipotesi concorso a determinare, unitamente all'inadempimento contrattuale della venditrice i danni patrimoniali<sup>16</sup>.

Anzitutto, occorre incidentalmente premettere che lo svolgimento di un'attività bancaria connessa, per come definita nel summenzionato decreto ministeriale e nel Testo Unico Bancario, non deve determinare variazione del profilo organizzativo aziendale e, quindi, deve essere svolta con strumenti e personale già propri della struttura, potendo rappresentare una «*componente soltanto marginale e accessoria*

---

<sup>13</sup>Per cui «*È connessa l'attività accessoria che comunque consente di sviluppare l'attività esercitata; a titolo indicativo, costituiscono attività connesse la prestazione di servizi di: a) informazione commerciale; b) locazione di cassette di sicurezza.*».

<sup>14</sup> Per un approfondimento, R. MAGLIANO, *I diamanti da investimento tra attività finanziaria e pratiche commerciali scorrette*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, luglio 2025. L'Autrice analizza la problematicità sottesa alla qualificazione giuridica dei diamanti da investimento, nonché le conseguenze in punto di commercializzazione per il tramite del canale bancario.

<sup>15</sup>P. FERRO-LUZZI, *La "connessione" delle attività connesse*, in *Bancaborsa tit. credito*, 2001, I, 145 ss.; P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, Parte generale, Giappichelli, 2012, 135 ss.

<sup>16</sup> Sul punto, U. MORERA-E. MARCHISIO, *Sulle attività connesse ex art. 10, comma 3, TUB*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, I, 717 ss.

*rispetto alla complessiva attività svolta presso le singole dipendenze*<sup>17</sup>. Al tempo stesso, la marginalità/accessorietà caratterizzante l'attività connessa non può essere certamente intesa come elemento esimente – per la banca – dall'adozione di un assetto organizzativo e informativo efficace a garantire l'assunzione consapevole del rischio dell'operazione proposta (*rectius*, offerta) da parte della clientela, preservando, al contempo, la sana e prudente gestione dell'Istituto<sup>18</sup>.

In altri termini, sì come previsto anche dalla regolamentazione di Banca d'Italia<sup>19</sup>, le cc.dd. “attività connesse” devono necessariamente soggiacere agli standard di trasparenza, diligenza e correttezza dettati per l'attività ordinaria, ricomprensivi anche dell'adeguata informativa precontrattuale e contrattuale.

In considerazione della struttura dell'operazione di vendita dei diamanti, nel ruolo della banca converge anche la sua posizione di “mediatore”: di talché, è tenuta a informare la propria clientela non solo per l'obbligo contrattualmente assunto (eventualmente), ma anche per la posizione di garanzia volutamente ricoperta con la scelta imprenditoriale effettuata di favorire, con il proprio servizio, l'incontro tra domanda e offerta sul mercato (e facilitare il detto trasferimento della *res*).

#### 4. *Analisi delle cc.dd. “attività connesse”: la responsabilità da contatto sociale qualificato.*

Invero, qualificata la fattispecie nell'archetipo contrattuale di compravendita di diamanti, l'intervento posto in essere da parte convenuta può essere considerato, a norma del summenzionato art. 8, comma 3, D.M. 06.07.1994, nel novero delle cc.dd. “attività connesse”, in quanto, per sua stessa natura, funzionale alla prestazione di altri servizi bancari (come, a titolo esemplificativo, quello delle cassette di sicurezza) e, quindi, finalizzato a “sviluppare l'attività esercitata”, o per aver fornito al proprio cliente “informazioni commerciali”<sup>20</sup>. Ebbene, nel porre in essere un'attività del genere, al Tribunale toscano

<sup>17</sup> V. Comunicazione Banca d'Italia n. 0281159, del 07.03.2018.

<sup>18</sup> Così, F. F. MARINO, *op. cit.*

<sup>19</sup> Il riferimento è, in particolare, alla circolare n. 263, del 27 dicembre 2006.

<sup>20</sup> V. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, Giappichelli, 2012, *passim*

pare «*innegabile che l'istituto bancario (pur non essendo parte del rapporto di compravendita) fosse tenuto, tramite il proprio personale incaricato, a quella diligenza qualificata propria dell'operatore professionale (ex art. 1176 comma 2 c.c.) ed al rispetto del fondamentale canone di buona fede, fonte integrativa degli obblighi sul medesimo gravante (ex artt. 1173, 1175 e 1375 c.c.)*»<sup>21</sup>.

In tale quadro, assume significativa rilevanza il consolidato orientamento della giurisprudenza di legittimità, per cui «*nello svolgimento del rapporto contrattuale la buona fede implica non soltanto il rispetto della legge e delle pattuizioni contrattuali, ma altresì obblighi di protezione dell'altro contraente: in particolare sono dovute quelle cautele e attività ulteriori che, senza sacrificio eccessivo per una parte, consentono all'altra di conservare o conseguire le utilità nascenti dal contratto (c.d. buona fede integrativa)*», essendosi rimarcato «*come la violazione degli obblighi informativi nella fase precontrattuale si traduca in una responsabilità contrattuale se il contratto si conclude*»<sup>22</sup>. L'omessa informazione è stata, a ragione, definita come una «scelta consapevole e non casuale»<sup>23</sup>, finalizzata al conseguimento di un vantaggio economico, rinvenibile nella corresponsione della commissione convenzionalmente pattuita.

In definitiva, è bastevole che si instauri una relazione idonea a ingenerare legittimo affidamento, da cui derivano obblighi di protezione, di natura obbligatoria: è così che si sancisce la perfetta equipollenza tra attività bancaria tradizionale e attività connesse/accessorie. Per completezza dell'approfondimento, occorre, tuttavia, evidenziare una lettura dottrinale contraria, per cui «*i contorni non definiti della responsabilità da contatto sociale*» e, al tempo stesso,

---

<sup>21</sup> Sul punto, come espressamente riportato in sentenza, Banca d'Italia, con comunicato del 15.01.1998, ha avuto modo di confermare che possono ritenersi «connesse» «*le attività non finanziarie che, creando occasioni di contatto con il pubblico, consentono alle banche di promuovere e sviluppare l'attività principale; in tal senso, deve trattarsi di attività aventi ad oggetto la fornitura di un servizio alla clientela, compatibile con le normali modalità organizzative e di funzionamento degli sportelli bancari*».

<sup>22</sup> Cfr. Cass. Civ., Sez. I, 26 ottobre 2017, n. 25512, con nota di A. CARRISI, *Rilevanza della situazione economica del soggetto segnalato presso la Centrale Rischi e responsabilità negoziale dell'intermediario*, in *GiustiziaCivile.com*, 6 novembre 2017.

<sup>23</sup> In questi termini, F. F. MARINO, *op. cit.*

la «concreta modalità di compimento dell'operazione e l'attività esattamente prestata dalla banca» renderebbero la tesi non meritevole di piena condivisione<sup>24</sup>.

Ciò posto, il contatto sociale – si badi, con un soggetto avente uno status qualificato, quale la banca – rappresenta una fonte di obbligazioni, ai sensi dell'art. 1173 c.c. L'intervento della banca, consistente nella promozione o sollecitazione all'acquisto di oggetti preziosi, può comportare responsabilità di natura contrattuale a carico della medesima (anche a prescindere dal richiamo al succitato art. 8 comma 3 del D.M. Tesoro del 07.07.1994), in virtù della ricostruzione della stessa come fondata su “contatto sociale qualificato”<sup>25</sup>, essendo soggetta alle regole della responsabilità contrattuale, pur in assenza di un vincolo negoziale in senso stretto tra danneggiante e danneggiato, configurabile qualora il danno sia derivato dalla violazione di una precisa regola di condotta<sup>26</sup>: è la posizione di garanzia assunta a implicare, di per sé, l'adozione di tutte quelle tutele per la clientela, onde non incorrere nella regime di responsabilità *ex artt.* 1218 e 1176, comma 2, c.c. A conclusione per nulla dissimile si addiverrebbe laddove si optasse per condividere l'alternativa ricostruzione dell'intervento posto in essere dalla banca alla stregua di “mediazione atipica”<sup>27</sup>.

Su questo punto, tuttavia, la motivazione presta il fianco a una non trascurabile ambiguità sistematica. Il Tribunale, infatti, dapprima qualifica l'attività svolta dalla banca come attività contrattuale in senso proprio, riconducendola al novero delle cc.dd. “attività connesse” e, dunque, a un rapporto fonte di obblighi di prestazione; successivamente, la responsabilità dell'istituto viene, per contro, ancorata alla categoria del “contatto sociale qualificato”, che presuppone – per definizione – l'assenza di un rapporto contrattuale e fonda l'inadempimento su obblighi di protezione (e non di prestazione).

---

<sup>24</sup> V. L. VERNERO, *La responsabilità della banca nella compravendita di diamanti: quid est veritas?* (Nota a App. Firenze, Sez. II, 13 maggio 2024), in *Giur. it.*, febbraio 2025, 342 ss.

<sup>25</sup> V. Trib. Brescia, Sez. V, 20 dicembre 2023, n. 3348, in *dirittodelrisparmio.it*.

<sup>26</sup> Cfr. Cass. Civ., Sez. II, 29 dicembre 2020, n. 29711, in *Giust. Civ. Massimario* 2021; Trib. Verona, 20.05.2019, in *ilcaso.it*.

<sup>27</sup> Invero, la Banca sarebbe, pur sempre, responsabile in base a rapporto contrattuale, *ex art.* 1759 c.c.

Le due ricostruzioni, pur conducendo entrambe all'applicazione del regime della responsabilità contrattuale, si collocano su piani dogmatici distinti e non pienamente sovrapponibili, sicché la loro giustapposizione finisce per indebolire la coerenza complessiva dell'impianto argomentativo.

A ben considerare, la motivazione sembra ricondurre tale oscillazione ricostruttiva a un profilo sostanzialmente assorbito sul piano processuale. Il Tribunale, infatti, valorizza il dato per cui, tanto nell'ipotesi di una responsabilità contrattuale in senso proprio, quanto in quella fondata sul contatto sociale qualificato, trova applicazione il regime dell'adempimento, con conseguente allocazione dell'onere della prova in capo al debitore. In altri termini, la soluzione ricostruttiva della natura contrattuale della responsabilità dell'Istituto di credito (che fornisca il proprio apporto nelle trattative tese alla compravendita di diamanti), su di un piano strettamente processuale, implica che sia in capo alla banca l'onere di comprovare di aver posto in essere un comportamento diverso da quello contestatole dal cliente e, quindi, di fornire una prova adeguata del proprio esatto adempimento (o, comunque, della riconducibilità dell'evento dannoso a fatti diversi, non imputabili), quantomeno degli obblighi informativi "protettivi"<sup>28</sup>.

Nel caso di specie, risulta pacifico in causa che l'intervento dell'Istituto fu posto in essere per il tramite del proprio personale incaricato, in esecuzione di un "accordo di collaborazione" sottoscritto con la Società alienante, in virtù del quale lo stesso Istituto convenuto si era impegnato a far conoscere alla propria clientela la possibilità di acquisto dei preziosi da quest'ultima commercializzati, nonché a porre a disposizione degli interessati materiale divulgativo relativo alla merce, a segnalare i potenziali acquirenti, trasmettendo le proposte di acquisto che fossero state sottoscritte dai propri clienti e a organizzare appuntamenti finalizzati alla consegna delle gemme agli acquirenti presso i propri locali; tutto a fronte della corresponsione, per lo svolgimento di tale pacchetto di attività, di un compenso in denaro rapportato al volume degli ordini di preziosi raccolti e inoltrati dalla banca e positivamente conclusi.

---

<sup>28</sup> Sul punto, I. STRADA, *Investimenti in diamanti. La responsabilità della Banca per gli obblighi informativi e protettivi nei confronti della clientela*, in *Diritto del Risparmio*, 9 ottobre 2025, [dirittodelrisparmio.it](http://dirittodelrisparmio.it).

Quanto rassegnato, per il giudice toscano è dirimente nel qualificare l'intervento di parte convenuta in funzione del perfezionamento della compravendita dei diamanti come "attività connessa" e, comunque, a ricondurre alla sfera contrattuale – da "contatto sociale" – il rapporto sorto tra la medesima e parte attrice, in dipendenza della operazione di acquisto contestata, in quanto finalizzata al conseguimento di profitto per la banca e all'esercizio delle sue attività tipiche (attraverso la gestione dei conti correnti dei clienti, tra i quali anche l'attore, sui quali venivano addebitati i pagamenti delle gemme).

5. (segue): *il provvedimento dell'AGCM, confermato dalla giurisprudenza amministrativa.*

Accertato il contributo causale apportato alla conclusione del contratto, deve essere ravvisata in capo alla convenuta la qualifica di professionista coautrice della pratica commerciale contestata, ai sensi dell'art. 18, comma 1, lett. b), cod. cons. Era, peraltro, circostanza incontestata che il personale della banca, proprio in attuazione del richiamato accordo di collaborazione, aveva provveduto a sottoporre alla clientela *brochure* e materiale informativo relativo ai preziosi commercializzati dalla Società alienante, nonché a trasmettere la proposta di acquisto sottoscritta dall'attore e a porlo in contatto - organizzando apposito appuntamento – con un funzionario di quest'ultima (con il quale egli ebbe a stipulare il contratto di compravendita dei diamanti). Al netto delle concrete circostanze fattuali della consegna materiale del materiale informativo, l'intervento della banca ha «*innegabilmente concorso a generare in capo al cliente il ragionevole ed incolpevole convincimento circa la redditività dell'operazione*»; in tal senso, assume rilievo il provvedimento AGCM del 20.09.2017<sup>29</sup>, con il quale l'Autorità ha rilevato profili di

---

<sup>29</sup> La disputa giurisprudenziale circa la natura privilegiata o meno del provvedimento AGCM parrebbe da ritenersi superata, stante l'art. 7, comma 2, D.lgs. n. 3/2017, che testualmente dispone: «*la decisione definitiva con cui una autorità nazionale garante della concorrenza o il giudice del ricorso di altro Stato membro accerta una violazione del diritto della concorrenza costituisce prova, nei confronti dell'autore, della natura della violazione e della sua portata materiale, personale, temporale e territoriale, valutabile assieme ad altre prove*»: così, G. LIACE, *Vendita*

scorrettezza dell'operato commerciale della Società alienante nel mercato dei diamanti, in collaborazione con altri soggetti a vario titolo intervenuti in operazioni strumentali o accessorie (in particolare, due Istituti di credito, tra i quali, la convenuta), rimarcando «*come le operazioni di proposta di acquisto ed il perfezionamento dei contratti di compravendita dei preziosi siano avvenuti attraverso la diffusione presso la clientela di materiale pubblicitario contenente "informazioni omissive ed ingannevoli in merito alle caratteristiche dell'investimento proposto, al prezzo dei diamanti e alla convenienza economica di tale acquisto", oltre che alla "facile liquidabilità e rivendibilità" delle pietre (essendo invece, in realtà, l'unico canale di commercializzazione delle stesse rappresentato da quello gestito dai professionisti del settore), all'"aspettativa di apprezzamento del valore futuro", nonché in riferimento alla presentazione del proprio prezzo di vendita come "quotazione di mercato", "pubblicato a pagamento sui maggiori quotidiani economici"»<sup>30</sup>. In buona sostanza, l'AGCM ha rilevato una condotta, reiterata nel tempo, manifestamente e oggettivamente contraria alle regole generali di buona fede e correttezza della contrattazione.*

Le circostanze accertate dalla giurisprudenza amministrativa coincidono sostanzialmente con le condotte poste in essere dagli operatori della banca convenuta nella vicenda oggetto di causa, sostanziatesi nella violazione degli obblighi informativi e di protezione, imposti dalla diligenza qualificata esigibile dagli operatori bancari, ex art. 1176, comma 2 c.c., nonché dal fondamentale canone di buona fede, ex artt. 1175 e 1375 c.c., oltre che dal principio costituzionale di tutela del risparmio; in altri termini, devono essere assicurate cautele e attività ulteriori che consentono di conservare/conseguire le utilità nascenti dal contratto per una parte contraente, senza sacrificio eccessivo per l'altra<sup>31</sup>; da un punto di vista più pragmatico, ciò si traduce nella

---

*di diamanti: responsabilità della banca tra omessa informazione e attività accessoria*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 6, 2021, 1347 ss.

<sup>30</sup> Il provvedimento dell'AGCOM è stato impugnato dinanzi al TAR Lazio, che lo ha confermato, rigettando l'impugnazione, con sentenza n. 10967/2018, e successivamente davanti al Consiglio di Stato, che lo ha nuovamente confermato, con successiva sentenza n. 2081/2021.

<sup>31</sup> Cfr. Cass. Civ., Sez. I, 26 ottobre 2017, n. 25512, in *GiustiziaCivile.com*, con nota di A. CARRISI, *Rilevanza della situazione economica del soggetto segnalato*

necessità per la banca di considerare il profilo finanziario del cliente destinatario della proposta di acquisto, ma anche di assicurare le adeguate verifiche sulla congruità dei prezzi e la predisposizione di procedure finalizzate a massimizzare la trasparenza informativa (nel caso di specie, soprattutto con riferimento al valore commerciale delle pietre preziose e alla loro possibilità di rivendita)<sup>32</sup>. L'Istituto di credito, scegliendo autonomamente di ampliare la propria attività imprenditoriale, con l'esercizio di ulteriori "attività connesse", è onerato dal conformare anche queste ultime agli standard informativi della principale.

Perdipiù, non pare revocabile in dubbio che l'intervento della banca convenuta costituisca un concreto contributo alla conclusione dell'affare, non soltanto perché la rete bancaria assunse «*la funzione di canale per favorire la stipulazione della compravendita dei preziosi (quale veicolo di informazioni e tramite per mettere in contatto le parti)*», ma anche perché venne ragionevolmente percepito dall'acquirente quale «*garanzia di affidabilità dell'operazione, considerata la fiducia riposta nella banca da parte del cliente, anche in virtù del preesistente rapporto di conto corrente con lo stesso (pacificamente) intrattenuto*»: in altri termini, il giudice massese sanziona il sostanziale "endorsement" della banca in favore della Società venditrice, realizzatosi anche per il tramite dell'avvalimento della struttura organizzativa dell'Istituto.

In definitiva, tale circostanza, assommata all'evidenziato profitto economico percepito dall'istituto (sotto forma di commissione riconosciuta per la conclusione dell'affare), a prescindere dalla circostanza per cui l'intervento della banca si sia sostanziato nella sollecitazione all'acquisto o nella mera rappresentazione della relativa opzione tra quelle disponibili sul mercato, consente di ricondurre nell'archetipo della responsabilità di natura contrattuale quella risarcitoria.

Non è ostativo che la banca non abbia effettivamente sollecitato la cliente a contrarre, assumendo, in ogni caso, rilievo – ai fini dell'affermazione della compartecipazione all'illecito – che la proposta

---

presso la Centrale Rischi e responsabilità negoziale dell'intermediario; Cass. Civ., Sez. I, 7 novembre 2011, n. 23033, in *Giust. civ. Mass.* 2011, 11, 1567.

<sup>32</sup> Cfr. Trib. Asti, 24 febbraio 2020, in *expartecreditoris.it*.

contrattuale sia stata formulata alla presenza del personale dell'istituto di credito, o, comunque, in occasione di un incontro con incaricato della venditrice organizzato dallo stesso personale, nei locali della banca (personale che si occupò anche dell'invio dell'offerta della Società alienante e che per tale operazione alla stessa banca sia stata riconosciuta un compenso, secondo quanto previsto dal richiamato "accordo di collaborazione").

Anche l'estraneità della Banca convenuta dal rapporto di compravendita non vale a escludere il concorso nella violazione della disciplina consumeristica, atteso che la nozione di "professionista", rinveniente nel "Codice del consumo", deve essere intesa in senso ampio, risultando, in tal senso, sufficiente che la condotta venga posta in essere nel quadro di una attività di impresa finalizzata alla promozione e/o commercializzazione di un prodotto o servizio.

#### 6. *Sul risarcimento del danno: il criterio del c.d. "valore di realizzo".*

Da ultimo, in punto di risarcimento del danno, il Tribunale di Massa, senza disallinearsi da alcuni precedenti pronunciamenti<sup>33</sup>, evidenziando che il prezzo di acquisto dei diamanti fosse superiore all'effettivo valore commerciale degli stessi (essendo, peraltro, tale diffusa prassi di quotazioni artefatte stata censurata dalla medesima AGCOM, con il summenzionato provvedimento), ha aderito alle conclusioni rassegnate nella disposta consulenza tecnica d'ufficio, estimativa della differenza tra il prezzo corrisposto dall'acquirente e il valore di mercato della merce (*rectius*, dei diamanti)<sup>34</sup>, ovvero il c.d. "valore di realizzo"<sup>35</sup>. Pare, difatti, coerente ritenere l'individuazione del quantum risarcibile parametrandolo «alla maggiore somma sborsata rispetto a quella che sarebbe stata pagata da parte di un acquirente adeguatamente informato dalla banca»<sup>36</sup>

---

<sup>33</sup> Cfr. *ex multis* Trib. Verona, 20.05.2019, in *dejure.it*.

<sup>34</sup> Determinato alla stregua dei principali listini di riferimento universalmente riconosciuti sul mercato, quali il Rapaport e l'Idex.

<sup>35</sup> Sul punto, G. LIACE, *op. cit.*

<sup>36</sup> V. Trib. Milano, 8 giugno 2021, in *Banca borsa tit. cred.*, con nota di I. GIRARDI, *Un diamante è per sempre? Collocamento di pietre preziose e responsabilità della banca.*

Particolarmente rilevante è l'affermazione secondo cui il danno deve ritenersi sussistente a prescindere dalla circostanza fattuale che gli acquirenti non abbiano ancora venduto i diamanti oggetto di contestazione. La perdita, infatti, non viene ancorata all'esito eventuale di una successiva dismissione del bene, ma è ricondotta al momento genetico dell'operazione, in quanto l'acquisto risulta funzionalmente orientato all'investimento e non al godimento del bene: ne deriva che il nocumento risiede nel fatto che, laddove correttamente informati, i clienti non avrebbero mai posto in essere l'operazione<sup>37</sup>. In altri termini, il pregiudizio si sostanzia già nell'alterazione del processo decisionale.

La soluzione adottata appare, sotto il profilo risarcitorio, condivisibile e coerente con l'esigenza di assicurare una tutela effettiva al cliente-investitore, evitando che la mancata liquidazione del bene divenga un ostacolo al riconoscimento del danno. Al contempo, si conferma, in chiusura, la centralità della causa in concreto dell'operazione quale criterio ordinante dell'intera vicenda: una centralità che, ove pienamente assunta sul piano della responsabilità e del danno, continua, tuttavia, a interrogare la tenuta della netta esclusione della qualificazione finanziaria dell'operazione, lasciando aperto uno spazio di riflessione sistematica, che la decisione in commento contribuisce, indirettamente, a riaprire.

#### *7. Osservazioni conclusive.*

La sentenza del Tribunale di Massa, pur inserendosi, senza soluzione di continuità, nell'orientamento giurisprudenziale maggioritario relativamente alla configurazione generale della vendita di diamanti, è particolarmente interessante, perché offre spunti proficui in punto di caratterizzazione dell'operazione e qualificazione della responsabilità dell'Istituto bancario.

Invero, sotto il primo profilo, per quanto possa apparire evidente la mancata ricorrenza nella specie dei tratti tipici dell'operazione di investimento finanziario, occorre continuare a dare un certo rilievo alla causa in concreto, sottesa a quest'ultima: non ci si può scientemente

---

<sup>37</sup> Su tale profilo, Trib. Verona, 05.09.2025, in *IlQuotidianoGiuridico*, con nota di G. SATTA, *Investimento in diamanti: la responsabilità da contatto sociale della banca*, 1 ottobre 2025.

rifugiare in una differenziazione meramente formalistica, che potrebbe eludere la sostanziale finalità economica della singola scelta di investimento posta in essere. Al contempo, la causa in concreto mantiene la sua centralità anche in punto di quantificazione del danno risarcibile, correttamente vincolato dal giudice toscano al c.d. “valore di realizzo”, unico parametro in grado di offrire una tutela del cliente improntata a una certa effettività. In questo scenario, l’investitore, per ottenere il risarcimento del documento, potrà giovare dell’archetipo della responsabilità contrattuale (tanto sia essa derivante dall’ascrivibilità della vendita di diamanti nel novero delle attività accessorie, quanto sia conseguenza del “contatto sociale qualificato”), con una conseguente distribuzione dell’onere probatorio maggiormente sulla banca controparte.

## Informazione e conformazione nei contratti di *IRS*.

**SOMMARIO:** 1. Il *mark to market* e gli scenari probabilistici nella giurisprudenza. – 2. La causa dell'*irs*: i diversi punti di vista della giurisprudenza e della dottrina. – 3. La mancata indicazione del *mark to market* e la mancata esplicitazione degli scenari probabilistici. Precisazioni sulla causa e sull'oggetto dell'*irs*. 4. Rilievi conclusivi: la qualificazione dell'intermediario in termini di ufficio di diritto privato.

### 1. *Il mark to market e gli scenari probabilistici nella giurisprudenza.*

Sul tema dell'*interest rate swap* si è sviluppata negli ultimi anni una vasta produzione giurisprudenziale, la cui sostanza – per quel che qui rileva – si può condensare nel seguente quesito: nel contratto derivato stipulato tra un intermediario finanziario e una parte non professionale la mancata indicazione del *mark to market* e degli scenari probabilistici ha conseguenze sul piano della validità?

Il dibattito, in ragione della sua ampiezza, non ha ancora prodotto un orientamento unitario; difatti, le decisioni restituiscono un quadro frammentato, nel quale coesistono letture differenti del ruolo di tali elementi. Da un lato, la linea interpretativa maggioritaria che li considera incidenti sulla stessa configurabilità degli elementi essenziali del contratto, alla quale aderisce anche la recente pronuncia del Tribunale di Parma del 13 febbraio 2025; dall'altro, la ricostruzione che ne limita la rilevanza al profilo informativo.

Il primo orientamento peraltro non si presenta monolitico. A fronte della mancata indicazione degli elementi in parola, per dichiarare nullo il contratto di *swap*, le Corti ravvisano in alcuni casi un vizio della causa<sup>1</sup>, in altri un vizio dell'oggetto<sup>2</sup>. Ciò che accomuna i diversi

---

<sup>1</sup> Si veda, per tutte, la significante decisione App. Milano, 18 settembre 2013, in *dirittobancario.it*.

<sup>2</sup> Per tutte Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, in *dirittobancario.it*; con nota di A. DOLMETTA – L. S. LENTINI, *Tra «prestazione» e «valore» del market to market: a margine del derivato prodotto di impresa*, in *Nuova giur. comm.*, 2022, 466; con nota di M. BARCELLONA, *La Cassazione e i derivati: tra pessime argomentazioni e condivisibili conclusioni*, in *Nuova giur. comm.*, 2022, 451; con nota di S. PAGLIANTINI, *IRS e nullità: divagazioni su di un diritto “terribile” da trasformare in “mite”*, in *Nuova giur. comm.*, 2022, 484; La Corte afferma che l'indicazione del

approdi è la premessa di fondo<sup>3</sup>, riassunta in una recente pronuncia delle Sezioni Unite<sup>4</sup>, che muove dalle seguenti considerazioni: i) gli *swap*

---

*mark to market*, comprensiva della formula matematica utilizzata per il suo calcolo, rappresenta un elemento essenziale del contratto di *interest rate swap*. La sua omissione – così come quella dei criteri matematici necessari a determinare l'aleatorietà del contratto, dei costi impliciti o della prospettazione dei cosiddetti scenari probabilistici – comporta l'impossibilità di identificare e misurare concretamente l'alea che ne costituisce l'oggetto. Conseguenza è la dichiarazione di nullità per indeterminatezza dell'oggetto. La Corte specifica che nei derivati *over the counter*, la mancata conoscenza del *mark to market* e/o degli scenari probabilistici assume rilievo ancora maggiore, poiché l'intermediario è sempre controparte diretta dell'investitore e condivide con lui il rischio contrattuale. Se, infatti, lo *swap* si fonda su un'alea reciproca e bilaterale a carico di entrambi i contraenti, risulta inconcepibile che la qualità e la quantità di tale rischio restino ignote a una delle parti. In senso conforme Cass., 7 novembre 2022, n. 32705; Cass., 10 agosto 2022, n. 24654; Cass., 24 luglio 2023, n. 22014, tutte in *DeJure*. Per alcuni, in dottrina, l'orientamento illustrato suscita perplessità: si veda R. LENER – C. CIPRIANI, *I derivati, le Sezioni Unite e l'Europa*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, 768, ss.

<sup>3</sup> Tale orientamento giurisprudenziale fa propria la tesi di D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Milano, 2024; ID., *Costi impliciti nell'interest rate swap*, in *Giur. Comm.*, 2013, 648; ID., *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in D. Maffeis (a cura di), *Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, Milano, 2014, 3. L'a. qualifica i contratti derivati *over the counter* come scommesse legalmente autorizzate. Le condizioni, in presenza delle quali il contratto derivato è lecito, dipendono dall'accordo tra intermediario e investitore sulla misura dell'alea, calcolata sulla base di criteri scientifici riconosciuti e oggettivamente condivisi. La tesi sostenuta dall'a. implica la nullità dei contratti derivati che sono stati conclusi in assenza di accordo sulla misura quantitativa e qualitativa dell'alea.

<sup>4</sup> Si fa riferimento alla Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770, in *diritto bancario.it*; con nota di M. MAGGIOLO, *Nullità irrazionale e conversione del derivato nullo*, in *Nuovo Diritto Civile*, 2021, 193 ss.; con nota di U. PATRONI GRIFFI, *Noterelle a margine di Cass., sez. un., 12 maggio 2020, n. 8770: asimmetrie informative e meritevolezza dei contratti di IRS*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, 60 ss.; con nota di R. LENER – C. CIPRIANI, *I derivati, le Sezioni Unite e l'Europa*, cit., 768; con nota di S. PAGLIANTINI, *Dopo le S.U. 8770/2020: i derivati (della P.A.?) ed il paradosso di San Pietroburgo*, in questa *Rivista*, 2020, II, 123; con nota di A. PERRONE – M. ANOLLI, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, in questa *Rivista*, 2020, II, 195 ss.; con nota di A.M. GAROFALO, *Interest Rate Swap e causa: le sezioni unite prendono posizione*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, 345 ss.; con nota di A. TUCCI, *I contratti derivati degli enti locali dopo le Sezioni Unite*, in *Giur. it.*, 2020, 2403 ss.; con nota di D. MAFFEIS – U. CHERUBINI, *Scommesse razionali, probabilità e informazione. Note di un matematico e di un giurista a un anno dalla Sentenza SS. UU. 8770 del 2020*, in questa *Rivista*, 2021, I, 473. Si vedano

costituiscono una sorta di scommessa finanziaria differenziale; *ii*) sono contratti con causa variabile poiché alcune volte hanno una funzione speculativa, mentre altre hanno una funzione di copertura di rischi sottostanti; pertanto, la funzione che l'operazione persegue va individuata esaminando il caso concreto; *iii*) per valutarne la liceità, bisogna verificare se si è in presenza di un accordo tra intermediario e cliente sulla misura dell'alea, calcolata sulla base di criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisibili. L'accordo deve essere fondato sulla indicazione del *mark to market*<sup>5</sup>, come pure sulla prospettazione degli scenari probabilistici<sup>6</sup>.

---

altresì gli editoriali di R. NATOLI, *Tutto ciò che è reale, se non è razionale, è nullo: ma quando è reale la razionalità pretesa dalle Sezioni unite?*, in *dirittobancario.it*, 2020; di F. SARTORI, *Contratti derivati e sezioni unite: tutela dell'efficienza e dell'integrità del mercato*, *ivi*, 2020; di A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Causa variabile e causa meritevole dei derivati*, *ivi*, 2020.

<sup>5</sup> Di contrario avviso A. PERRONE – M. ANOLLI, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, cit., 210 ss., i quali sostengono che «[...] le affermazioni del giudice di legittimità sul necessario ricorso al *mark-to-market* per determinare un accordo tra le parti sulla misura del rischio risultano largamente imprecise»; ciò poiché «il *mark to market* non ha [...] alcun valore prognostico sul futuro andamento del contratto», ma «esprime unicamente la proporzione tra le prestazioni delle parti. Tale proporzione è del tutto irrilevante per la determinazione del rischio del contratto, potendo piuttosto rilevare, se del caso, per il diverso problema dell'equilibrio nello scambio contrattuale».

<sup>6</sup> La giurisprudenza fa propria la tesi di D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., 5 ss., secondo il quale «il *mark to market* è un numero, che, come tale, non rileva la sua genesi probabilistica. L'investitore che si accorda su quel numero potrebbe non avere chiaro affatto, o aver poco chiaro, che si sta accordando sulla misura probabilistica di un'alea. [...] La consapevolezza che si tratta di un accordo sulla misura probabilistica dell'alea, invece, è garantita se l'investitore si accorda su uno scenario espresso in percentuale». Di contrario avviso, R. NATOLI, *Ancora incertezze su mark-to-market e oggetto del contratto in interest rate swap*, in *Società*, 4, 2019, 465 ss., il quale afferma che «gli scenari probabilistici assolvono se mai a un'altra (e non meno importante) funzione, che nulla ha a che vedere, però, con gli elementi strutturali del contratto». In particolare, «l'esplicitazione dello scenario probabilistico non è mezzo rispetto alla consapevole assunzione, *ex ante*, di rischio da parte del cliente, ma è strumento di controllo, *ex post*, del puntuale adempimento, da parte dell'intermediario, dell'obbligo di proporre un contratto adeguato alle esigenze del cliente»; A. PERRONE – M. ANOLLI, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, cit., 213 ss., i quali affermano che gli scenari probabilistici rappresentano «gli scenari di probabilità del controvalore finale del

In contrasto con l'opinione giurisprudenziale prevalente, si è sviluppato un orientamento minoritario secondo il quale *mark to market* e scenari probabilistici sono estranei all'oggetto e alla causa, pertanto la loro mancanza non determina mai la nullità del contratto<sup>7</sup>. Specificamente, il *mark to market* rappresenta soltanto la stima, in un dato momento, del valore del contratto in base all'andamento atteso dei tassi, rilevante soprattutto in caso di estinzione anticipata dell'operazione. Non trattandosi dunque di un costo necessariamente a carico del cliente, la sua eventuale mancata indicazione non incide sulla validità<sup>8</sup>. Quanto alla causa dello *swap*, le Corti affermano che essa si identifica nello scambio dei flussi finanziari, restando estranea al concetto di causa l'aleatorietà intrinseca del contratto, che ne rappresenta semmai la natura. Ne deriva che la mancata indicazione del

---

capitale investito»; pertanto sono capaci di «offrire una sintesi dei possibili esiti dell'investimento al netto dei costi applicati» e consentono di apprezzare il «rischio di *performance* del prodotto, inteso come capacità di quest'ultimo di creare valore aggiunto per l'investitore con probabilità più o meno elevate». Essi assolvono a una funzione di trasparenza informativa sul profilo di rischio dei prodotti d'investimento non-*equity*, favorendo decisioni di investimento consapevoli. Alla luce di ciò, gli autori mettono in discussione la possibilità di applicare ai contratti derivati uno strumento concepito con riferimento ai prodotti non-*equity* per gli investitori *retail*. Ciò poiché gli scenari probabilistici presuppongono «la neutralità al rischio dell'investitore, così muovendo da un'ipotesi non realistica: nessuno, infatti, è indifferente al rischio di un'imprevista alterazione nell'andamento dei tassi». Ne consegue che gli scenari probabilistici presentano una utilità limitata ai fini della «previsione del valore dei contratti derivati a una data futura» e possono persino risultare «fuorvianti» qualora gli investitori al dettaglio non colgano appieno le «implicazioni del presupposto di neutralità al rischio». Alla luce di queste considerazioni, gli autori sostengono che il richiamo operato dalle Sezioni Unite agli scenari probabilistici quali strumenti di misurazione qualitativa e quantitativa dell'alea, idonei a rendere l'investitore consapevole «di ogni aleatorietà dell'alea», appare «presentare un marcato grado di approssimazione».

<sup>7</sup> Ricostruzione presente soprattutto nella giurisprudenza di merito, cfr. Trib. Milano, 28 luglio 2023, n. 6541; Trib. Milano, 6 marzo 2023, n. 1717, entrambe in *DeJure*. Nello stesso senso, Trib. Spoleto, 29 giugno 2023, n. 504, in *OneLegale*; Trib. Pistoia, 22 dicembre 2022, n. 1082, *ivi*; Trib. Parma, 8 febbraio 2021, in *www.iusletter.com*. Si veda altresì Trib. Vicenza, 9 dicembre 2020, in *OneLegale*, il quale afferma «anche ove, in ipotesi il contratto *IRS* non rechi la specificazione del *mark to market*, non v'è chi non veda che tale dato è di nessuna utilità perché fotograferebbe una situazione contingente alla data della stipula che non ha alcuna rilevanza perché certamente il contratto non si chiude alla data stessa della stipula».

<sup>8</sup> In tal senso Trib. Milano, 22 marzo 2021, in *DeJure*.

*mark to market* e degli scenari probabilistici attiene, al più, a un profilo di omessa informazione<sup>9</sup>. Tale impostazione è in linea peraltro con il consolidato orientamento dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie<sup>10</sup>, il quale rappresenta gli elementi in parola come meri strumenti informativi, i quali possono al più assumere rilievo «ai fini della verifica del corretto assolvimento da parte dell'intermediario degli obblighi informativi discendenti dalla normativa di settore»<sup>11</sup>.

## 2. La causa dell'irs: i diversi punti di vista della giurisprudenza e della dottrina.

Le affermazioni dei due orientamenti giurisprudenziali illustrati sollevano rilievi critici. In primo luogo, non appare condivisibile la ricostruzione minoritaria secondo la quale la causa dello *swap* si identifica nello scambio dei flussi finanziari.

La causa dello *swap* non è uno scambio: se così fosse vi sarebbe corrispettività delle attribuzioni. Così invece non è. L'unico effetto dello *swap* è quello di organizzazione<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> Si veda, per esempio, App. Milano, 24 novembre 2020, n. 3049, in *DeJure*, che afferma «l'omissione di informazioni rilevanti alla formazione del consenso altrui e quindi delle scelte consapevoli dell'investitore» costituisce «fonte di responsabilità contrattuale per inadempimento degli obblighi di informazione di cui agli artt. 1176, comma 2 c.c. e 1375 c.c. e di cui all'art. 21 tuf, assunti con la stipula del contratto quadro». In senso conforme, prendendo le distanze dai principi espressi delle Sezioni Unite, si veda anche Trib. Milano, 22 marzo 2021, n. 2399; Trib. Milano, 14 ottobre 2020, n. 6224; App. Milano, 28 luglio 2020, n. 2003, tutte in *DeJure*.

<sup>10</sup> V., tra le tante, ACF, decisione 16 giugno 2020, n. 2678, in *dirittobancario.it*, nella quale si afferma che «il *Mark to Market* esprime solo il valore del contratto in un determinato momento storico, sicché la sua mancata indicazione non si riflette né sull'oggetto del contratto – che resta pienamente determinato – e neppure si traduce in un vizio della causa dello stesso», pertanto «la mancanza della loro indicazione possa al più far sorgere un problema di consenso non integro, da ricondurre dunque alla tematica più generale dei vizi del consenso e dare ingresso ai conseguenti rimedi, ma non certo un problema di illiceità della causa o di indeterminatezza dell'oggetto contrattuale tale da condurre alla nullità dell'operazione».

<sup>11</sup> V. ACF, decisione 21 settembre 2023, n. 6827, in *www.acf.consob.it*.

<sup>12</sup> In tal senso P. SPADA, *Attività e «prodotti» finanziari*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 138 ss.; altresì R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e più di prima*, in D. Maffei (a cura di), *Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, Milano, 2014, 75 ss. Per le argomentazioni sulla natura dell'effetto si rimanda a ID., *Fisiologia e patologie*

La teoria generale dei contratti è costruita sull'idea dell'effetto come effetto di attribuzione<sup>13</sup>: il contratto è considerato anzitutto strumento di programmazione di attribuzioni patrimoniali, l'efficacia del quale si esaurirebbe nell'alternativa tra efficacia reale ed efficacia obbligatoria tra le parti.

Nello *swap*, il riferimento economico dell'operazione è costituito da una somma di denaro meramente nominale, che funge solo da base di calcolo per determinare gli effetti delle variazioni dei tassi d'interesse. Il denaro resta, dunque, termine finale dell'operazione<sup>14</sup>. Ciò sfugge alla tradizionale distinzione tra contratti a effetti reali e contratti a effetti obbligatori: il valore centrale dell'operazione consiste nello stabilire il rapporto tra la dinamica del fatto considerato (la variazione di un indice o di un parametro) e i diritti della parte o delle parti a scadenze date e/o al termine del rapporto contrattuale. In termini più semplici: tale valore/effetto risiede nell'organizzazione di un rapporto volto a correlare un fatto economico a conseguenze patrimoniali future. È possibile parlare di organizzazione poiché il contratto, anziché incidere direttamente sulla dinamica delle situazioni soggettive, stabilisce un nesso tra due fatti<sup>15</sup>. Più specificamente: l'effetto organizzativo opera una predeterminazione di interessi e regole con riguardo, non alla dimensione soggettiva dei rapporti attuali tra situazioni giuridiche, ma a quella oggettiva<sup>16</sup>.

---

della finanza derivata. *Qualificazione giuridica e profili di sistema*, in F. Cortese – F. Sartori (a cura di), *Finanza derivata, mercati e investitori*, Pisa, 2010, 43 ss.

<sup>13</sup> Si veda sul punto G. GORLA, *Il contratto. Problemi fondamentali trattati con il metodo comparativo e casistico. I. Lineamenti generali*, Milano, 1995, 153 ss.

<sup>14</sup> In tal senso la ricostruzione di P. SPADA, *Attività e «prodotti» finanziari*, cit., 138 ss.

<sup>15</sup> In questi termini P. SPADA, *op. ult. cit.*, 139 ss.

<sup>16</sup> L'effetto di organizzazione, come afferma P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1972, 128 ss., si caratterizza per la sua idoneità a incidere sul piano del diritto oggettivo. Si veda sul punto, seppure con riferimento agli atti di destinazione patrimoniale, R. DI RAIMO, *Considerazioni sull'art. 2645 ter: destinazione di patrimoni e categorie dell'iniziativa privata*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, 965 ss.

La seconda affermazione che merita di essere analizzata è quella riconducibile alle Corti appartenenti all'orientamento maggioritario, le quali qualificano gli *swap* come contratti con causa variabile<sup>17</sup>.

Questa ricostruzione tuttavia non appare condivisibile, giacché si mostra preferibile la tesi che nega che lo *swap* abbia causa variabile<sup>18</sup>. In particolare, la prospettazione della causa variabile presuppone l'esistenza di un tipo, ma l'*irs* non è un tipo. Peraltro, i contratti *swap* non sono mai incompleti come non lo sono neppure quelli sottostanti. Gli uni e gli altri stanno in piedi da sé medesimi e la loro combinazione ne modifica l'attitudine funzionale<sup>19</sup> rendendo necessaria una qualificazione congiunta da operare in concreto. Infatti, lo *swap* può essere espressivo di diverse funzioni: non soltanto speculativa o di

---

<sup>17</sup> L'ingresso nel diritto applicato del contratto a causa variabile è avvenuto per il tramite della cessione del credito. Si rimanda sul punto a V. PANUCCIO, *La cessione volontaria dei crediti nella teoria del trasferimento*, Milano, 1955, 16 ss.; altresì ID., *Cessione. c) Cessione dei crediti*, in *Enc. dir.*, IV, Milano, 1960, 849 ss. A mente dell'a., il quale non condivide la tesi secondo la quale la cessione è negozio astratto, «vi sono dei casi (e la cessione è fra questi) in cui lo schema negoziale e contrattuale in sé considerato non è sufficiente a determinare gli effetti e deve essere integrato in uno schema più ampio che dia rilievo al sistema di interessi giuridici, cioè alla causa per cui l'atto si compie. Perché la cessione possa operare giuridicamente la legge richiede espressamente (art. 1260 c.c.) un titolo oneroso o gratuito capace di fondare il trasferimento. Per ciò la cessione in quanto tale è uno schema incompleto di negozio che va integrato, per operare giuridicamente, con un titolo oneroso o gratuito». In base a questa ricostruzione il contratto di cessione sarebbe una fattispecie tipica generica o, anche, incompleta, espressiva soltanto dell'interesse a cedere il credito. La combinazione della causa tipica generica con una delle cause possibili del trasferimento darebbe luogo alla «causa variabile» della cessione.

Si veda anche A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Causa variabile e causa meritevole dei derivati*, cit.; Più in generale, sulla causa dello *swap*, cfr. U. MINNECI, *Operatività in irs: tra causa tipica, causa concreta e obbligo di servire al meglio l'interesse del cliente*, in D. Maffei (a cura di), *Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, Milano, 2014, 153 ss.

<sup>18</sup> In questo senso R. DI RAIMO, *Dopo le Sezioni Unite: ancora sulla qualificazione e sulla disciplina degli Interest Rate Swap*, in *Liber Amicorum per Aldo Dolmetta*, Pisa, 2023, 123 ss.

<sup>19</sup> In dottrina, sulle funzioni dello *swap*, si rimanda a M.M. SEMERARO, *Copertura e speculazione: funzioni e disfunzioni dell'interest rate swap*, in *dirittobancario.it*, 2013.

copertura<sup>20</sup>, ma anche di ristrutturazione di un debito preesistente o di finanziamento.

Dato di partenza è che tramite lo *swap* si determina il segno e l'entità di flussi finanziari futuri tra le parti al fine di regolare un rischio<sup>21</sup>. Nella sua configurazione più semplice – il c.d. *plain vanilla* – assume la forma di una vera e propria scommessa: ciascuna parte specula sull'andamento futuro di un determinato indice, tasso o valuta. Alla scadenza convenuta, la parte che ha formulato la previsione corretta ha diritto a ricevere dall'altra un importo pari al differenziale tra i tassi (o

---

<sup>20</sup> Cfr. S. PAGLIANTINI – L. VIGORITI, *I contratti di «swap»*, in G. Gitti, M.R. Maugeri e M. Notari (a cura di), *I contratti per l'impresa, II, Banca, mercati e società*, Bologna, 2012, 194; M. COSSU – P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente: divagazione del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, 410 ss.; R. TAROLLI, *I derivati o.t.c. tra funzione di copertura e problemi di asimmetria*, in F. Cortese e F. Sartori (a cura di), *Finanza derivata, mercati e investitori*, Pisa, 2010, 111 ss.

Per una visione critica sulla distinzione tra *swap* con funzione di copertura e speculativa si veda R. DI RAIMO, *Fisiologia e patologia della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema*, cit., 44 ss.; altresì D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, in *dirittobancario.it*, 5 febbraio 2013, ove si afferma che «la distinzione fra scopo di copertura e scopo di speculazione è semplicistica, e non considera la vera natura di qualsiasi *interest rate swap*, che è quella di una scommessa – autorizzata, ai sensi dell'art. 1935 cod. civ., in forza del richiamo di cui all'art. 1 TUF [...] – che ha per scopo comune la creazione di un rischio e il cui oggetto è rappresentato dalle alee bilaterali e reciproche, ed è del tutto distinta dalla natura del contratto di assicurazione».

<sup>21</sup> La letteratura sul tema è ampia: B. INZITARI, *Il contratto di swap*, in F. Galgano (a cura di), *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, III, Torino, 1995, 2441 ss.; V. PICCININI, *La trasparenza nella distribuzione di strumenti finanziari derivati ed il problema della efficacia delle regole informative*, in *Contr. impr.*, 2010, 499 ss.; S. PAGLIANTINI – L. VIGORITI, *I contratti di «swap»*, cit., 194; R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, in R. Di Raimo e A. Gentili (a cura di), *Le negoziazioni del rischio finanziario*, Napoli, 2016, 141 ss., specifica che «[...] il rischio si può creare – cosa che avviene ad esempio negli *swap* non collegati a un sottostante di corrispondente entità – e poi allocare. Si può trasformare nel segno (da interesse fisso a variabile o viceversa, come avviene ad esempio negli *interest rate swap* qualora il nozionale corrisponda al capitale di un rapporto sottostante e vi sia equilibrio delle posizioni). Ancora, si può condividere, come nelle *options* e nei *futures*, dove si trasferisce una parte del rischio assieme a una porzione di potenziale redditività di un'operazione. Si può esternalizzare, cedendolo – autonomamente rispetto ai rapporti ai quali inerisce – a qualcuno che intende scommettere».

le valute) calcolato sul valore nozionale di riferimento. Si tratta, dunque, di una scommessa in senso proprio, poiché il rischio regolato non preesiste al contratto, ma viene da esso stesso generato.

I fatti dei quali le Corti si occupano riguardano rapporti più complessi, specificamente caratterizzati dalla connessione dello *swap* con un contratto di finanziamento sottostante (come un mutuo)<sup>22</sup>. Più precisamente: chi stipula un contratto di mutuo optando per un tasso variabile sta, di fatto, scommettendo, poiché ha selezionato il rischio che intende affrontare<sup>23</sup>. Se, dopo un certo tempo, si desidera modificare i termini di questa scommessa, si hanno due vie. La prima, senza dubbio onerosa poiché presuppone che il cliente abbia a disposizione liquidità, è l'estinzione del mutuo a tasso variabile e la stipula di un nuovo mutuo a tasso fisso. La seconda è la stipula di un contratto di *interest rate swap*. Se il valore nozionale dello *swap* corrisponde esattamente a quello del contratto sottostante e se nel complesso si profila un perfetto equilibrio delle posizioni contrattuali, l'*irs* non crea alcun rischio aggiuntivo. Consente di ottenere, al contrario e senza costi eccessivi, il medesimo risultato dell'estinzione e successiva riaccensione del finanziamento con mutamento della tipologia di tasso. Non vi è dunque nulla di anomalo in questa operazione, sebbene debba essere chiaro che essa non produce un effetto di copertura<sup>24</sup>. Il rischio, semplicemente, viene trasformato. Nello *swap*, un contraente non trasferisce all'altro il rischio di un evento incerto, ma entrambi cambiano, dunque correlativamente invertono, il segno del rischio inerente a un fenomeno economico certo e costante nell'*an*, quale l'evoluzione dei tassi. Mantengono il rischio su di sé, ma scommettono in senso inverso rispetto alla propria scelta originaria.

---

<sup>22</sup> Per una puntuale descrizione del funzionamento complessivo dell'operazione economica composta da mutuo e *swap* si rimanda a A. CARRISI, *Complessità contrattuale e perimetri applicativi. Questioni sul confine tra banca e finanza*, in questa *Rivista*, 2024, I, 329 ss.

<sup>23</sup> In tal senso R. DI RAIMO, *Interest rate swap, teoria del contratto e nullità: e se finalmente dicessimo che è immeritevole e che tanto basta?*, in *Rass. dir. civ.*, 2014, 308 ss.

<sup>24</sup> R. DI RAIMO, *op. ult. cit.*, 308 ss.; D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, in *dirittobancario.it*, cit.

3. *La mancata indicazione del mark to market e la mancata esplicitazione degli scenari probabilistici. Precisazioni sulla causa e sull'oggetto dell'irs.*

Da ultimo e per concludere, alcune considerazioni su quanto sovente affermato dall'orientamento giurisprudenziale maggioritario: presupposto della liceità del contratto derivato sarebbe che l'accordo tra intermediario e cliente si formi anche sul *mark to market*<sup>25</sup> e sugli scenari probabilistici.

Con tale ricostruzione la giurisprudenza fa propria l'opinione di una importante letteratura<sup>26</sup>, che qualifica i derivati alla stregua di scommesse legalmente autorizzate, che esattamente dalla presenza di un accordo sui predetti elementi trarrebbero tale carattere, quali scommesse razionali cui il legislatore riconosce legittimità. In tale prospettiva, l'alea razionale costituisce l'oggetto del contratto, ciò laddove la causa diventa quella della scommessa legalmente autorizzata sul presupposto della razionalità dell'alea<sup>27</sup>. Dunque, ove l'accordo non

---

<sup>25</sup> Sul punto Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, in *dirittobancario.it.*, chiarisce: «affinché possa sostenersi che [il *mark to market*] sia quantomeno determinabile è comunque necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente»; se «per la determinazione del *mtm* si pretendesse di fare richiamo alle sole rilevazioni periodiche del tasso di interesse di riferimento, senza specificare anche il criterio di calcolo da adottarsi per procedere all'attualizzazione del valore prognostico, in realtà non si renderebbe il dato contrattuale effettivamente determinabile, sostanzialmente rimanendo lo stesso unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dal soggetto interessato».

<sup>26</sup> D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., 182 ss.; ID., *Costi impliciti nell'interest rate swap*, in *Giur. Comm.*, 2013, III, 648; ID., *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., 3.

<sup>27</sup> Si veda in particolare D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., 28, il quale si esprime in questi termini: «L'investitore manifesta quindi la sua volontà [...] che ha ad oggetto un'alea razionale: la volontà dell'investitore è così lecitamente manifestata [...] sulla scorta della previa autonoma raffigurazione dei possibili scenari di mutamento delle variabili su cui il contratto derivato insiste. L'assunzione delle alea è affidata alla raffigurazione degli scenari probabilistici scientificamente misurati e così la razionalità della scommessa finanziaria cessa di rimanere puramente *sulla carta*».

contempli la misura quantitativa (*mark to market*) e qualitativa (scenari di probabilità, dei quali il *mark to market* rappresenta la media ponderata) dell'alea, la scommessa non è razionale, né la causa si può reputare lecita. In definitiva lo *swap*, senza trasparenza dell'alea, sarebbe nullo; ciò poiché in finanza una scommessa cieca è illecita<sup>28</sup>.

Come detto, sulla base di questa costruzione teorica, in assenza dell'indicazione dei suddetti elementi le Corti dichiarano lo *swap* nullo, in alcuni casi per vizio della causa, in altri per vizio dell'oggetto.

Appare tuttavia discutibile la dichiarazione di nullità per il primo vizio, poiché la causa, pure in assenza della indicazione del *mark to market* e degli scenari probabilistici, resta lecita.

La causa del contratto in parola, infatti, «è la formalizzazione di una ragione di calcolo in relazione alla quale ad un dato tempo una parte pagherà una somma all'altra»<sup>29</sup>. In altri termini: è la definizione delle regole di futuri flussi finanziari tra le parti. Certamente tali regole sono più complesse qualora vi sia il collegamento con un sottostante e contemporaneamente vi sia la creazione di nuove alee rispetto a quelle proprie del medesimo sottostante. Ma ciò non incide sulla causa poiché «la regola è regola e ove non sia manifestatamente insensata è difficile dire che non è razionale»<sup>30</sup>.

Sull'ipotesi di vizio dell'oggetto, una parte della giurisprudenza afferma che, in caso di omessa indicazione del *mark to market* e di mancata prospettazione degli scenari probabilistici, «il contratto deve essere sanzionato con la nullità per indeterminabilità»<sup>31</sup>.

Sono doverose alcune precisazioni.

---

<sup>28</sup> D. MAFFEIS, *La scommessa razionale di swap e lo scopo di copertura*, in *Liber Amicorum per Aldo Dolmetta*, Pisa, 2023, 231.

<sup>29</sup> R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e più di prima*, in D. Maffeis (a cura di), *Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, Milano, 2014, 75.

<sup>30</sup> In questi termini R. DI RAIMO, *Interest rate swap, teoria del contratto e nullità: e se finalmente dicessimo che è immeritevole e che tanto basta?*, cit., 318.

<sup>31</sup> Tribunale di Parma, 13 febbraio 2025, in *dirittobancario.it*. In senso difforme, tra le tante, si rimanda a Trib. Milano, 18 maggio 2021, n. 4193, in *DeJure*, il quale, esprimendosi in senso contrario all'orientamento delle Sezioni Unite, ha rigettato la domanda di nullità del contratto per indeterminatezza o indeterminabilità dell'oggetto derivante dalla mancata indicazione dei criteri per calcolare il *mark to market*. Per il Tribunale, l'oggetto del contratto derivato sarebbe lo scambio di differenziali calcolati su un certo importo a una determinata scadenza. Il *mark to market*, invece, rappresenterebbe il valore di sostituzione del derivato in un dato momento.

Nell'elaborazione tradizionale, l'oggetto è la rappresentazione virtuale di una utilità che si trova fuori dal contratto<sup>32</sup>. Invece, nello *swap* la distinzione tra il contratto e il suo oggetto sfuma poiché il contratto derivato non ha nulla fuori di sé: non vi è un bene o un servizio che vengono descritti in qualità di oggetto. Il bene, o meglio, il valore rappresentato dal contratto derivato è il contratto medesimo. Gli unici elementi fuori da esso sono i dati della realtà economica, i quali però sono assunti in funzione strumentale, ovvero come criterio per stabilire, al termine di un dato tempo o al verificarsi di un dato evento, quale sia il modo nel quale verranno regolamentati i flussi di denaro tra le parti<sup>33</sup>.

Alla luce di ciò, la conoscibilità, non della causa, ma dell'oggetto – inteso come valore costituito dalla disciplina del rischio quale criterio di definizione di prestazioni future – condiziona la configurabilità dell'accordo quale requisito essenziale del contratto<sup>34</sup>.

Vero dunque che la non comprensibilità del contenuto del contratto assume rilievo come specifico vizio dell'oggetto, ma ciò inibisce a monte la prospettabilità di un accordo ai sensi dell'art. 1325 c.c., prima che a valle la determinabilità ex art. 1346 c.c., come sostenuto dal sopra citato Tribunale di Parma e, più in generale, da una parte della giurisprudenza.

Vero anche che il *mark to market* e gli scenari probabilistici possono contribuire alla formazione del consenso poiché sono strumenti utili alla valutazione della funzione che il derivato può svolgere nel patrimonio dei contraenti. Tuttavia, è l'assenza assoluta di comprensibilità del contenuto del contratto che condiziona la configurabilità dell'accordo, quale requisito essenziale, per gli effetti del secondo comma dell'art. 1418 c.c.<sup>35</sup>. La ragione di ciò risiede nella

---

<sup>32</sup> E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1960, 79 ss.; P. PERLINGIERI, *I negozi su beni futuri. La compravendita di «cosa futura»*, Napoli, 1962, 60 ss.; N. IRTI, *Oggetto del negozio giuridico*, in *Noviss. dig. it.*, Torino, 1965, 802 ss.; E. GABRIELLI, *La consegna di cosa diversa*, Napoli, 1987, 168.

<sup>33</sup> Sul punto P. SPADA, *Attività e «prodotti» finanziari*, cit., 139 ss.; F. BOCHICCHIO, *Gli strumenti derivati: i controlli sulle patologie del capitalismo finanziario*, in *Contr. impr.*, 2009, 305 ss.

<sup>34</sup> Cfr. R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, cit., 141 ss.; ID., *Dopo la crisi, come prima e più di prima*, cit., 77 ss.

<sup>35</sup> In tal senso la ricostruzione di R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio*

constatazione che lo *swap* è una scommessa. Dalla conoscibilità del contenuto dipende la possibilità di apprezzare le possibili conseguenze connesse all'evoluzione dei tassi di riferimento. Se non si conosce il contenuto non si può concordare su di esso. L'accordo è requisito strutturale del contratto e la sua mancanza è causa di nullità.

In definitiva, la mancata indicazione del *mark to market* e la mancata esplicitazione degli scenari probabilistici non conducono sempre alla nullità<sup>36</sup>: bisogna guardare al caso concreto. Si pensi, per esempio, a uno *swap plain vanilla* collegato a un contratto di mutuo, il quale, anche in loro mancanza, è per definizione comprensibile poiché costruito in stretta dipendenza dal sottostante con il solo obiettivo di invertire il rischio tasso.

#### 4. Rilevi conclusivi: la qualificazione dell'intermediario in termini di ufficio di diritto privato.

Torniamo alla domanda posta in apertura attinente alle conseguenze sulla validità del contratto della mancata indicazione del *mark to market* e della mancata esplicitazione degli scenari probabilistici.

La sensazione è che il Tribunale di Parma, con la sentenza 13 febbraio 2025, nel sanzionare con la nullità gli *irs* privi di esplicita indicazione degli elementi di cui sopra, muova ancora entro la cornice della teorica del cd. consenso consapevole<sup>37</sup> e che dunque continui a essere ancorato a una concezione di autonomia negoziale modellata sull'autoresponsabilità del cliente<sup>38</sup>, la quale presuppone che la parte

---

*sistemico accettabile*, cit., 141 ss.; ID., *Dopo la crisi, come prima e più di prima*, cit., 77 ss.

<sup>36</sup> In assenza assoluta di comprensibilità degli elementi in parola, lo *swap* dovrebbe essere reputato oscuro e si potrebbe dubitare perciò della stessa esistenza dell'accordo, tuttavia si tratta di una ipotesi «non elevabile al rango di regola», in questi termini R. DI RAIMO, *Dopo le Sezioni Unite: ancora sulla qualificazione e sulla disciplina degli Interest Rate Swap*, cit., 123 ss.; Dello stesso avviso, seppure con premesse e approdi diversi, A. DOLMETTA – L. S. LENTINI, *Tra «prestazione» e «valore» del market to market: a margine del derivato prodotto di impresa*, in *Nuova giur. comm.*, 2022, 466.

<sup>37</sup> Sulle argomentazioni a favore del superamento della teorica del consenso consapevole si rimanda a R. DI RAIMO, *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, Napoli, 2003.

<sup>38</sup> La giurisprudenza maggioritaria, alla quale si uniforma il Tribunale di Parma con la sentenza 13 febbraio 2025, fa propria la tesi di D. MAFFEIS, *I contratti del*

non professionale sia effettivamente in grado di comprendere ed elaborare le informazioni ricevute. Cosa altamente improbabile specie in presenza di prodotti che richiedono competenze tecniche e professionalità specializzate.

Esattamente come è in generale nei mercati finanziari, il vero nodo problematico del contratto di *swap* non è tanto l'informazione<sup>39</sup> – finalizzata alla diretta consapevolezza del cliente in ordine al rapporto contrattuale –, quanto la fiducia<sup>40</sup> riposta nel corretto esercizio da parte dell'intermediario della sua funzione.

---

*mercato finanziario*, cit., spec. 365, il quale afferma che «[...] l'investitore deve essere consapevole e autoresponsabile ed è esattamente la trasparenza ciò che garantisce l'una e l'altra cosa [...]».

<sup>39</sup> Sul ruolo dell'informazione nei mercati finanziari v. F. SARTORI, *Informazione economica e responsabilità civile*, Padova, 2011; ID., *Prodotti finanziari illiquidi (O.T.C.): il fattore giurisprudenziale e l'evoluzione normativa degli obblighi informativi*, in F. Cortese – F. Sartori (a cura di), *Finanza derivata, mercati e investitori*, Pisa, 2010, 141 ss.; A. NERVI, *Informazione e contratto in ambito bancario e finanziario. Un itinerario ancora in fieri nell'esperienza italiana*, in questa *Rivista*, 2022, I, 289. Sull'importanza dell'informazione nei mercati finanziari si veda altresì D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., 189 ss.; D. MAFFEIS – U. CHERUBINI, *Scommesse razionali, probabilità e informazione. Note di un matematico e di un giurista a un anno dalla Sentenza SS. UU. 8770 del 2020*, cit., 478, i quali affermano che «di solito l'informazione è un dato esterno al contratto, che lo precede o accompagna, in maggiore o minore grado, giustificando un possibile rimedio invalidante per vizio del consenso o un rimedio risarcitorio. In finanza, l'informazione (da parte dell'intermediario) è consapevolezza (in capo all'investitore) della probabilità (qualità e quantità del rischio), dunque è il prerequisito essenziale, l'essenza del consenso del contraente. Legittimare contratti dell'investitore senza corretta informazione da parte dell'intermediario – quindi, senza trasparenza sulla qualità e quantità del rischio – equivale a legittimare contratti palesemente immeritevoli, innanzitutto dal punto di vista della logica finanziaria, oltre che potenzialmente dannosi».

<sup>40</sup> È generalmente riconosciuto che ciò che costituisce l'essenza del rapporto intermediario – parte non professionale è la fiducia. Sulle argomentazioni a sostegno di questa ricostruzione si rimanda a R. DI RAIMO, *Fisiologia e patologie della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema*, cit., 52 ss.; ID., *Ufficio di diritto privato, natura del «potere» dispositivo e fondamento variabile dell'iniziativa negoziale*, in A. Gorassini e R. Tommasini (a cura di), *I Maestri del Diritto Civile. Salvatore Pugliatti*, Napoli, 2016, 457 ss.; ID., *Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati*, in *Giust. civ.*, 2014, 1116, il quale tuttavia evidenzia che, sebbene nella prospettiva dei clienti la questione fondamentale sia la fiducia, ciò non esclude l'importanza dell'informazione. Difatti, una diffusione corretta ed equilibrata delle informazioni,

Per qualificare la relazione tra intermediario finanziario e investitore, parte della dottrina<sup>41</sup> ha individuato nel primo il titolare di un ufficio di diritto privato. Il punto di partenza di tale ricostruzione<sup>42</sup>

---

nel sistema e nei rapporti tra operatori professionali e istituzionali, è essenziale per il buon funzionamento dei mercati.

Sulla valenza riconosciuta alla fiducia si rimanda a F. SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, Milano, 2004, 130 ss.; M.M. SEMERARO, *A proposito di Cass. 23 maggio 2017 n. 12937: «ufficio di diritto privato» e procedimento nelle negoziazioni in strumenti finanziari*, in *Liber Amicorum per Aldo Dolmetta*, Pisa, 2023, 409; sulla fiducia, seppure in una diversa prospettiva, altresì B. INZITARI, *Sanzioni Consob per l'attività in derivati: organizzazione procedure e controlli quali parametri della nuova diligenza professionale e profili di ammissibilità delle c.d. "rimodulazioni"*, in *Giur. it.*, 2009, 1699; fautore della tesi secondo la quale l'investitore deve essere consapevole e autoresponsabile, D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., 365 ss., afferma che «l'esigenza della consapevolezza dell'alea e dell'autoresponsabilità degli investitori non esclude che sussista allo stesso tempo l'esigenza che gli investitori abbiano fiducia negli intermediari finanziari e nei consulenti finanziari». L'a. specifica (a pagina 66) che l'intermediario «protegge la fiducia nei mercati», ma «bisogna evitare che la fiducia che gli intermediari dovrebbero proteggere sia intesa come sinonimo di speranza»; ciò poiché «i mercati basati sulla speranza sono mercati pessimi che riservano ciclicamente sorprese traumatiche». Per l'a., la fiducia «presuppone a monte che l'investitore faccia tramite l'intermediario soltanto quel che capisce e coincide con la consapevolezza dell'investitore che i rimedi civilistici per le ipotesi di inadempimento degli intermediari esistono e funzionano».

<sup>41</sup> A fronte dei problemi ricorrenti nella pratica inerenti alla disciplina dell'attività contrattuale finanziaria, parte della dottrina ha iniziato a qualificare la figura dell'intermediario finanziario in termini di ufficio di diritto privato. In particolare, si rimanda a R. DI RAIMO, *Fisiologia e patologie della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema*, cit., 66 ss.; altresì, seppure in una prospettiva parzialmente diversa, D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., 3 ss.; ID., *I contratti del mercato finanziario*, cit., 63 ss.; tale qualificazione è nota anche in giurisprudenza, si rimanda per tutte alla nota decisione App. Milano, 18 settembre 2013, cit.

<sup>42</sup> Se il punto di partenza è condiviso sia da R. DI RAIMO, *Fisiologia e patologie della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema*, cit., 66 ss.; ID., *Ufficio di diritto privato, natura del «potere» dispositivo e fondamento variabile dell'iniziativa negoziale*, cit., 457 ss., sia da D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., 3 ss., le opinioni divergono in merito alle conseguenze pratiche che derivano dalla qualificazione dell'intermediario in termini di ufficio di diritto privato.

risiede nell'assunto che l'intermediario agisce nell'interesse del cliente e per l'integrità dei mercati – come sancito dall'art. 21 TUF.

Il passo successivo è il seguente: il rapporto tra intermediario e cliente implica sempre un'interferenza critica del primo: preponderante nel rapporto è dunque l'elemento della consulenza<sup>43</sup>. Da qui l'osservazione generale in base alla quale questo sistema di negoziazioni si regge sulla fiducia e non sull'informazione. In quest'ottica, appare più appropriato parlare di consenso assistito<sup>44</sup> del cliente e non di consenso consapevole; ciò poiché manca una valutazione autonoma della parte non professionale, la quale matura solo una percezione sintetica che è fornita dall'elaborazione critica della controparte.

La conclusione è la collocazione dell'attività svolta dagli intermediari a favore dei clienti nell'area dell'agire funzionale<sup>45</sup>; ciò presuppone l'abbandono del riferimento prioritario all'interesse privato del soggetto che agisce e l'adozione di una diversa prospettiva, di perseguimento di una funzione oggettiva e non disponibile<sup>46</sup>.

Orbene, non informazione, bensì fiducia. Il richiamo a quest'ultima non ha soltanto una mera valenza descrittiva, ma «ha soprattutto una

---

<sup>43</sup> Si veda sul punto M. MAGGIOLO, *Nessun derivato è un'isola (il servizio di consulenza nella negoziazione di derivati etc)*, in D. Maffei (a cura di), *Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, Milano, 2014, 270 ss.; A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *I contratti*, 393 ss.

<sup>44</sup> In tal senso R. DI RAIMO, *Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati*, cit., 1115 ss., il quale evidenzia come sarebbe più opportuno parlare di consenso «[...] assistito in ragione della funzione di elaborazione critica assegnata dalla legge all'intermediario (perciò Ufficio di diritto privato)».

<sup>45</sup> Seppure con riferimento alla persona giuridica e alle articolazioni del patrimonio, si rimanda per la funzione a P. SPADA, *Persona giuridica e articolazioni del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 847 ss. L'a. si riferisce alla funzione «come cura di interessi precostituiti e quindi come *dimensione dell'autonomia* che esige il controllo sulle motivazioni e sulle finalità dell'agire». L'a. aggiunge altresì che nella prospettiva della funzione, «l'autonomia privata si articola in una *modalità libera* ed in una *modalità funzionale*»; altresì R. DI RAIMO, *Considerazioni sull'art. 2645 ter: destinazione di patrimoni e categorie dell'iniziativa privata*, cit., 975, il quale distingue tra agire libero, agire nell'interesse altrui e agire funzionale.

<sup>46</sup> P. SPADA, *Persona giuridica e articolazioni del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito*, cit., 848.

valenza costruttiva, nei termini in cui essa stessa possa assurgere a categoria ordinante del singolo rapporto»<sup>47</sup>. Segnatamente, affiancare la fiducia all'obbligo di cura dell'interesse altrui significa valorizzare il dovere dell'intermediario di perseguire e realizzare l'interesse del cliente, alla cui concreta definizione egli stesso concorre<sup>48</sup>. Ed è proprio questo il punto di frizione dei derivati *over the counter*: l'intermediario confeziona i suddetti contratti ed è, al tempo stesso, controparte dell'operazione economica di chi li stipula. C'è dunque un conflitto d'interesse strutturale<sup>49</sup>.

Il parametro alla luce del quale accertare la correttezza dell'operato dell'intermediario diventa a maggior ragione l'interesse oggettivo del cliente, e non invece il solo adempimento degli obblighi informativi<sup>50</sup>, sia pure realizzato a mezzo di strumenti efficaci quali gli scenari probabilistici e il *mark to market*.

---

<sup>47</sup> In questi termini M.M. SEMERARO, *A proposito di Cass. 23 maggio 2017 n. 12937: «ufficio di diritto privato» e procedimento nelle negoziazioni in strumenti finanziari*, cit., 409.

<sup>48</sup> *Ibidem*.

<sup>49</sup> Cfr. M.M. SEMERARO, *Copertura e speculazione: funzioni e disfunzioni dell'interest rate swap*, cit.; R. DI RAIMO, *Fisiologia e patologie della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di sistema*, cit., 57. Sul punto si rimanda anche a D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., 133, il quale afferma che «la situazione di conflitto di interesse è palese, ma irrilevante, perché l'attività è legalmente autorizzata, e lo è, bene a ragione, perché l'intermediario, anche quando contratta in contropartita diretta, o conclude un contratto *over the counter*, resta un intermediario, non diventa una controparte antagonista, e così continua a dover servire al meglio l'interesse del cliente e non a perseguire, né in tutto né in parte, l'interesse suo proprio, poiché ciò gli è consentito soltanto curando al tempo stesso, e al meglio, l'interesse del cliente».

<sup>50</sup> Sul punto M.M. SEMERARO, *A proposito di Cass. 23 maggio 2017 n. 12937: «ufficio di diritto privato» e procedimento nelle negoziazioni in strumenti finanziari*, cit., 408 ss.; Altresì R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato, natura del «potere» dispositivo e fondamento variabile dell'iniziativa negoziale*, cit., 457 ss., il quale si esprime in questi termini: «[...] la qualificazione in termini di ufficio di diritto privato incide sostanzialmente, prima che sui rimedi, sull'isolamento del loro antecedente. L'inadempimento della relativa funzione deve essere cioè individuato nell'osservazione della attitudine diretta della sua condotta rispetto ai menzionati fini, il che ne consente una valutazione in termini oggettivi, non mediati da considerazioni ulteriori inerenti all'attività informativa, pur se anch'essa doverosa, e alle modalità del consenso del cliente».



## **Il mutuo tra natura reale e consensuale. Verso una definitiva metamorfosi?**

**SOMMARIO:** 1. Premessa e oggetto dell'indagine – 2. Evoluzione della categoria – 3. Il mutuo di scopo e il mutuo solutorio – 3.1. (Segue) Il mutuo solutorio e il principio della disponibilità giuridica – 4. Verso il superamento della natura reale del contratto di mutuo? – 5. Conclusioni.

### *1. Premessa e oggetto dell'indagine*

Definito dal Codice civile come «il contratto col quale una parte consegna all'altra una determinata quantità di denaro o altre cose fungibili e l'altra si obbliga a restituire altrettante cose della stessa specie e qualità<sup>1</sup>», il mutuo<sup>2</sup> è tradizionalmente collocato nell'ambito

---

<sup>1</sup> Vd. G. CAPALDO, *Art. 1813 c.c.*, in G. BONILINI (a cura di), *Codice civile commentato*, Torino, 2012, *passim*.

<sup>2</sup> La dottrina sul tema è sterminata. Vd., in generale, L. ANDRETTO, *Mutuo erogato in funzione solutoria di un debito pregresso: ricadute sulla causa petendi della domanda d'ammissione al passivo*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 11, 2022, 1405 ss.; E. BACCIARDI, *Mutuo solutorio e causa concreta del contratto*, in *La Nuova giur. comm.*, 4, 2020, 924 ss.; A. BUSANI-G.O. MANNELLA, *Metodologie di erogazione del mutuo bancario*, in questa *Rivista*, 4, 2022, 213–235; G. Buset, *Considerazioni sul c.d. contratto preliminare ad effetti anticipati: natura, qualificazione e disciplina applicabile*, in *Contr. Impr.*, 4, 2019, 1447 ss.; G. CAPALDO, *Art. 1813 c.c.*, cit., *passim*; F. CAPRIGLIONE, *Causa negoziale dei contratti d'investimento*, in *Nuova giur. comm.*, 3, 2021, 681 ss.; S. CAPRIO, *Il contratto di mutuo: un valido titolo esecutivo*, in *Riv. esec. forz.*, 3, 2020, 761 ss.; F. CARINGELLA, *Contratti: normativa e giurisprudenza ragionata*, Milano, 2008, 1233 ss.; F. CARRESI, *Il comodato. Il mutuo*, in *Trattato di diritto civile italiano*, Torino, 1957, *passim*; E. CICALTELLI, *Oscillazioni interpretative in tema di qualificazione dei versamenti dei soci alla società*, in *Le società*, 4, 2021, 395 ss.; C. COLOMBO, *Mutuo o pactum de non petendo ad tempus? Oscillazioni della Suprema Corte sulla natura giuridica delle operazioni di ripianamento di pregresse esposizioni debitorie mediante la concessione di nuovo credito*, in *Corr. Giur.*, 11, 2021, 1330 ss.; G. D'AMICO, *La meritevolezza del contratto secondo il canone delle Sezioni Unite*, in *I contratti*, 3, 2023, 251 ss.; G.A. DI MAJO, *L'esecuzione del contratto*, Milano, 1967, *passim*; G. FALCONE, *Accertamento dei crediti bancari Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 1, 2021, 105 ss.; P.L. FAUSTI, *Il mutuo*, Napoli, 2004; M. FRAGALI, *Del mutuo. Art. 1813-1822*, in *Commentario c.c. Scialoja Branca*, Bologna, 1966, 1 ss.; F. GALGANO, *Trattato di diritto civile. Vol. 2: Le*

dei contratti reali<sup>3</sup>, in quanto, come si evince dal tenore letterale della disposizione, sarebbe suscettibile di perfezionarsi solo al momento della consegna<sup>4</sup>. Configurarlo in questo modo significherebbe reputare,

---

*obbligazioni in generale, il contratto in generale, i singoli contratti, gli atti unilaterali e i titoli di credito, i fatti illeciti e gli altri fatti, fonte di obbligazioni, la tutela del credito*, Padova, 2009, *passim*; B. GARDELLA TEDESCHI, voce *Mutuo (contratto di)*, in *Digesto civ.*, Torino, 1994, 537 ss.; R. GIOVAGNOLI, *Manuale di diritto civile*, Torino, 2023, 1835 ss.; M.C. IANNINI, *Il rapporto. Struttura e natura del contratto di mutuo*, in G. CASSANO (a cura di), *Il mutuo. Il sistema delle tutele*, Padova, 2009, 1–37; A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, Milano, 1995 669 ss.; F.A. MAGNI, *Il mutuo*, in N. LIPARI, P. RESCIGNO (a cura di), *Diritto civile. T. 3: Vol. 3. Obbligazioni I contratti*, Milano, 2009, 867 ss.; D. MANENTE-E. PANZARINI, *L'apertura di credito*, in F. GALGANO (a cura di), *Le operazioni di finanziamento bancario, societario, sull'estero, al consumatore, strutturato, a mezzo garanzia, pubblico*, Bologna, 2016, 285–347; F. MASTROPAOLO-R. SACCO, *I contratti reali*, Torino, 1999, 757 ss.; T. MAUCERI, *Mutuo fondiario e violazione di norme imperative*, Napoli, 2024, *passim*; V. NAPOLETANO-E.M. BARBIERI-M. NOVITÀ, *I contratti reali*, Torino, 1979, 590 ss.; C. NATOLI, *Mutuo - La validità del mutuo ipotecario in funzione solutoria*, in *Nuova giur. comm.*, 6, 2024, 1367 ss.; U. NATOLI, *I contratti reali. Appunti delle lezioni*, Milano, 1975, 60 ss.; L. NIVARRA-G.W. ROMAGNO, *Il mutuo*, Milano, 2000, *passim*; E. PACIFICI MAZZONI, *Istituzioni di diritto civile italiano*, V, Firenze, 1913, 568 ss.; S. PAGLIANTINI, *Il mutuo fondiario solutorio e l'ambaradan delle categorie civilistiche*, in *Corr. Giur.*, 7, 2016, 952 ss.; A. PALMIERI, *Realità del mutuo: tramonto a Lutezia?, nota a Cass. Francia, 28 marzo 2000*, in *Foro It.*, IV, 2000, 547 ss.; S. PIETRONPAOLO, *Il mutuo di scopo*, in G. CAPO, G. CASSANO, G. CHIODI (a cura di), *Mutuo e sistema delle tutele: sviluppo normativo, fasi del rapporto, tecnica e contenzioso*, Milano, 2019, 44–54; M. RENNA, *Il mutuo di scopo convenzionale: elementi strutturali e funzionali*, in *I contratti*, 4, 2018, 415 ss.; P. RESCIGNO (a cura di), *Codice civile. T. 2: Artt. 1678 - 2969*, Milano, 2010, 3482 ss.; R. SACCO-G. DE NOVA, *Il contratto*, Milano, 2016, 887 ss.; A. SACCOCCIO, *Il mutuo nel sistema giuridico romanistico: profili di consensualità nel mutuo reale*, Torino, 2020, *passim*; A. STEFANI, *Usura bancaria: ancora questioni aperte*, in *I contratti*, 1, 2022, 101 ss.; M. TATARANO, *Il mutuo bancario*, in E. CAPOBIANCO (a cura di), *Contratti bancari*, Milano, 2021, 1133–1212; M. TERENGI, *Mutuo ipotecario, pagamento delle rate di rimborso, preservazione della casa di abitazione del consumatore sovraindebitato e diritti dei creditori*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 1, 2022, 106 ss.; R. TETI, *Il mutuo*, in *Trattato Rescigno*, Torino, 1989, 642 ss.; G. VECCHIO, *Il mutuo*, in F. GALGANO (a cura di), *Le operazioni di finanziamento bancario, societario, sull'estero, al consumatore, strutturato, a mezzo garanzia, pubblico*, Bologna, 2016, 1–26.

<sup>3</sup> B. GARDELLA TEDESCHI, *op. cit.*, 537 ss.

<sup>4</sup> Disposizione, questa, che, secondo A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 162, fa sorgere meno dubbi rispetto alla formulazione dell'art. 1819 c.c. 1865, in base alla quale «il mutuo o prestito di consumazione è un contratto per cui una delle parti consegna all'altra una

oltre al consenso delle parti, necessaria la *traditio rei* per la sussistenza del contratto. All'art. 1822 c.c.<sup>5</sup>, tuttavia, il legislatore ha disciplinato la promessa di mutuo, la quale, nel dare rilevanza al solo consenso al fine della conclusione del contratto, non si armonizza con la previsione di cui all'art. 1813 c.c.<sup>6</sup>. Muovendo dalla definizione codicistica, difatti, qualificare il mutuo come contratto reale postula la giuridica incompatibilità della promessa.

È probabile che in origine il legislatore non reputasse l'elemento della realtà una regola efficiente nelle transazioni economiche<sup>7</sup>, lettura

---

data quantità di cose, coll'obbligo nell'ultima di restituire altrettanto della medesima specie e qualità».

<sup>5</sup> Secondo cui «chi ha promesso di dare a mutuo può rifiutare l'adempimento della sua obbligazione, se le condizioni patrimoniali dell'altro contraente sono divenute tali da rendere notevolmente difficile la restituzione, e non gli sono offerte idonee garanzie».

<sup>6</sup> Sul punto vd. B. GARDELLA TEDESCHI, *op. cit.*, 537 ss., che ne evidenzia taluni profili critici, primo dei quali riguarda i suoi rapporti con la definizione legislativa del mutuo. Di fronte al *favor* legislativo manifestato verso la realtà, infatti, parte della dottrina, al fine di armonizzare l'art. 1822 c.c. con il sistema, ha considerato la promessa di mutuo non un contratto consensuale, ma un preliminare di mutuo. *Contra* G. VECCHIO, *op. cit.*, 3, che evidenzia le difficoltà sostenute da coloro che hanno in teso «forzare la promessa di mutuo all'interno del vestito negoziale» rappresentato dallo schema del contratto preliminare. Il problema principale sarebbe infatti quello di negare la possibilità di esecuzione in forma specifica, tenuto conto dell'impossibilità di considerare concluso il contratto in assenza di consegna. Vd. U. NATOLI, *op. cit.*, 60 ss., il quale, sensibile alle nuove pratiche di esecuzione della consegna, tali da far parlare di una sempre più accentuata «spiritualizzazione» di essa, parla di «sostanziale natura consensuale del tipo». Cfr., infine, A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 153 ss. circa le difficoltà, già presenti nel diritto romano, di concepire una promessa di mutuo a livello dogmatico, stante l'«incolmabile distanza tra il 'promettere' e il 'decidere' da parte del mutuatario».

<sup>7</sup> Durante i lavori preparatori del nuovo Codice civile venne posta la questione sull'opportunità di conservare, in presenza dei mutamenti inerenti al tessuto economico e sociale, la natura reale del mutuo. Si avanzò in particolare una proposta tesa all'abbandono della formula che richiedeva la consegna delle cose mutate e all'accoglimento di una a vantaggio di una definizione più elastica, maggiormente rispondente alle esigenze della società. Su questa direzione, il progetto del 1936, di fianco al mutuo reale, aveva previsto anche la fattispecie del mutuo consensuale (*Rel. Comm. Reale*, 52). C'è da osservare tuttavia che il legislatore del 1942, nel ridimensionare tali innovative proposte, che pure affioravano nel progetto preliminare (che abbracciava la tesi della consensualità), si è posto, attraverso l'art. 1813 del codice vigente, nel solco della definizione tradizionale, manifestando un tendenziale compromesso nella previsione dell'art. 1822 c.c. Cfr. M.C. IANNINI, *op. cit.*, 2 ss.; A.

poi confermata dal proliferare delle testimonianze favorevoli alla validità del mutuo consensuale<sup>8</sup>. A opera della giurisprudenza<sup>9</sup> sono state peraltro introdotte, a partire dalla metà del secolo scorso<sup>10</sup>, varianti consensualistiche del contratto di mutuo, che trovano nella forma del mutuo di scopo una delle principali rappresentazioni<sup>11</sup>. Da parte della dottrina, v'è stato chi<sup>12</sup>, più nello specifico, ha evidenziato come la

---

PALMIERI, *op. cit.*, 547 ss. Secondo G. VECCHIO, *op. cit.*, 2, in particolare, si evincerebbe come il legislatore non abbia preso una posizione netta sul punto. Nel riconoscere, infatti, l'effettiva varietà di interessi e necessità manifestabili dalle parti, avrebbe piuttosto voluto consentirgli di addivenire a una conclusione «tanto a carattere reale quanto a carattere consensuale, senza per questo uscire dal medesimo ambito contrattuale».

<sup>8</sup> Vd. in particolare F. CARRESI, *op. cit.*, 115 ss.; G.A. DI MAJO, *L'esecuzione del contratto*, cit., 326 ss. Già prima del Codice civile erano presenti tesi consensualistiche in dottrina: sul punto vd. E. PACIFICI MAZZONI, *op. cit.*, 560 ss.

<sup>9</sup> In senso conforme vd. Cass. civ., 10 giugno 1981, n. 3980; Cass. civ., 15 giugno 1994, n. 5805; Cass. civ., 21 luglio 1998, n. 7116, in *Onelegale*.

<sup>10</sup> A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 167.

<sup>11</sup> Di cui si dirà *funditus* più avanti: vd., in particolare, § 3.

<sup>12</sup> Sensibile alla questione è B. GARDELLA TEDESCHI, *op. cit.*, 537 ss., secondo cui la realtà di alcuni contratti sembrerebbe in contrasto con il principio di autonomia contrattuale: se il contratto è reale la semplice promessa, senza che avvenga la consegna, non può essere considerata vincolante. Mentre questa forma di conclusione del contratto poteva avere un senso quando non era regola generale la atipicità (come nel diritto romano), non avrebbe ragione di esistere oggi dove l'area contrattuale è retta dal principio di autonomia delle parti nel regolare i propri interessi, purché meritevoli di tutela, ai sensi dell'art. 1322 c.c. Secondo U. NATOLI, *op. cit.*, 30 ss., ci si allontana così da conclusioni basate su considerazioni puramente problematiche, quali quella che, proprio a proposito del mutuo, sembra essere stata, a volte, decisiva nella dottrina francese, come quando si è rilevato che fosse opportuno, in un sistema che vede il consenso come via principale la stipulazione del contratto, prevedere schemi alternativi ai modelli che richiedevano la consegna per il perfezionamento. Considerando fondata la collocazione della consegna sotto le insegne dell'elemento formale, non basterebbe per soprassederlo far riferimento al principio della libertà delle forme, in quanto questa libertà esiste, ad avviso dell'A., nei limiti in cui la legge non impone una forma particolare. Questa vi sarebbe anche se, pur in assenza di previsione della sanzione, la legge prospettasse una forma particolare come momento strutturale caratteristico di un tipo di negozio, quale è la consegna. Costrutti atipici, pertanto, anche se ritenuti validi in quanto diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322, c. 2, c.c., saranno comunque fattispecie diverse, che, in quanto tali, non possono essere assoggettate immediatamente alla stessa regolamentazione per quelle tipiche, restando, tutt'al più, aperta la questione sulla possibilità di una interpretazione in via analogica.

realità parrebbe in contrasto con il principio di autonomia contrattuale, e, nel valorizzare massimamente il disposto di cui all'art. 1322 c.c., ha contestualmente proposto una rilettura della materia nell'ottica di attribuire alla consegna una funzione diversa da quella codicistica.

Il dibattito sulla natura del contratto di mutuo non può quindi dirsi recente, ma neanche sopito. La Corte di Cassazione a Sezioni Unite<sup>13</sup> è tornata sul tema affrontando l'annosa questione della disponibilità giuridica della somma mutuata e affermando che il mutuo può perfezionarsi senza una reale disponibilità materiale del denaro da parte del mutuatario. La risoluzione della problematica così riemersa risulta centrale: accettare, infatti, che il mutuo si perfezioni senza una vera e propria *traditio* potrebbe dar luogo a interpretazioni favorevoli a una progressiva 'consensualizzazione' del contratto.

La pronuncia, infatti, inserendosi in un quadro giurisprudenziale e dottrinale ben più ampio, si presenta come cruciale per le implicazioni pratiche in ordine alla prassi bancaria, nonché alla percepita o meno sensibilità nei confronti della parte riconosciuta come 'debole', nel solco di una lettura che possa dirsi costituzionalmente e codicisticamente orientata<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Vd. Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, in *Onelegale*.

<sup>14</sup> Spesso presente in studi orientati a valorizzare un approccio solidaristico. Cfr., senza pretesa di esaustività, C. CASTRONOVO, *Swinging malpractice. Il pendolo della responsabilità medica*, in *Eur. dir. priv.*, 3, 2020, 847-900; A. LEPORE, *Le responsabilità nell'esercizio e nell'organizzazione delle attività sportive*, in L. DI NELLA, A. BENAZZI (a cura di), *Manuale di diritto dello sport*, Napoli, 2021, 255-295; M.P. MANTOVANI, *L'assicurazione della responsabilità civile medico-sanitaria*, Napoli, 2017; A. PROCIDA MIRABELLI DI LAURO-M. FEOLA (a cura di), *La responsabilità civile*, Torino, 2014, *passim*; F. QUARTA, *Illecito civile, danni punitivi e ordine pubblico*, in *Resp. civ. prev.*, 4, 2016, 1159-1172; *Effettività dei diritti fondamentali e funzione deterrente della responsabilità civile*, in *Danno e resp.*, 1, 2019, 89-101; A. M. SINISCALCHI, *Il doppio regime di responsabilità del medico: ritorno al passato o nuova prospettiva di tutela per il paziente?*, in *Danno e resp.*, 4, 2019, 461-470; M. TRIMARCHI, *Sulla responsabilità precontrattuale della Pubblica Amministrazione*, in *Diritto amministrativo*, 3, 2022, 705-739; G. VARANESE, *Sonderverbindung e responsabilità precontrattuale da contatto sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1, 2018, 116-143; A. ZACCARIA, *Verdammt Zeiten (tempi maledetti)*, in *Nuova giur. comm.*, 5, 2020, 1148-1159.

## 2. Evoluzione di una categoria

Come già accennato, l'art. 1813 c.c. configura, secondo l'opinione prevalente<sup>15</sup>, il mutuo come contratto reale, che si perfeziona attraverso la consegna al mutuatario del denaro o delle cose fungibili<sup>16</sup>. La formula definitoria, in questo senso, sarebbe un indice della volontà del legislatore di far rientrare la consegna della cosa nella fase della formazione del contratto, escludendola dalla fase invece esecutiva. La realtà rappresenta il risultato di una precisa scelta normativa, che trova fondamento nella tradizione e nell'attuazione della funzione creditizia nel rispetto di modalità procedimentali interne alla struttura<sup>17</sup>, costituendo così un bilanciamento a favore della posizione creditoria<sup>18</sup>.

---

<sup>15</sup> Conformemente M. FRAGALI, *op. cit.*, 1 ss., secondo cui la volontà del legislatore sarebbe confermata dal procedimento formativo dell'art. 1813 c.c.: vd. *supra* § 1, nt. 7. Contro l'obiezione di coloro che sottolineano come questi non possano recare alcun apporto decisivo per l'interpretazione, l'A. nota che «se si vuole rifuggire da eccessi dogmatici, deve riconoscersi che il travaglio della preparazione della norma [...] è importante indice di una soluzione legislativa contraria, più alla dottrina del mutuo consensuale che a quella del mutuo reale». Non paiono esservi dubbi pure per U. NATOLI, *op. cit.*, 10 ss., per il quale il Codice civile del 1942 si sarebbe posto sulla linea della tradizione romanistica, in quanto fonda la conclusione del contratto al perfezionamento dell'accordo ai sensi degli artt. 1321, 1325 ss. c.c. e disciplina, inoltre, un certo numero di contratti particolari, permettendo di dedurre la presenza di un elemento essenziale ulteriore sul piano della loro struttura, quale la consegna della cosa. Così pure F. MASTROPAOLO-R. SACCO, *op. cit.*, 400.

<sup>16</sup> Già per il diritto romano, l'atto negoziale finalizzato al prestito di denaro ruotava intorno al concetto della *fides*, e lo schema della realtà per il mutuo non pare essere messo in dubbio da nessuna fonte. Così A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 32.

<sup>17</sup> M.C. IANNINI, *op. cit.*, 6, il quale nota, peraltro, che il dettato legislativo è analogo a quello utilizzato per descrivere altri contratti reali (cfr. artt. 783, 1549, 1766, 1803, 2786 c.c.).

<sup>18</sup> *Favor* che, come noto, rappresenta una scelta assai nitida nel diritto tedesco, ove il contratto reale, e dunque la scissione tra *titulus* e *modus acquirendi*, rappresenta una regola. Il contratto di compravendita stesso non produce alcun effetto reale: dopo la stipula, infatti, il creditore resta proprietario del bene ed è libero di trasferire la proprietà del bene a un terzo senza dar vita a un acquisto della proprietà in buona fede. La proprietà passa, difatti, solo quando sono realizzati i presupposti del negozio reale. Nello specifico il § 929 frase 1 BGB, nel recitare «*Zur Übertragung des Eigentums an einer beweglichen Sache ist erforderlich, dass der Eigentümer die Sache dem Erwerber übergibt und beide darüber einig sind, dass das Eigentum übergehen soll. Ist der Erwerber im Besitz der Sache, so genügt die Einigung über den Übergang des Eigentums*», richiede per i beni mobili un ulteriore elemento – la consegna della cosa

Un orientamento assai nitido, che faceva perno sulla interpretazione letterale della disposizione, si è formato nel tempo trovando concordi giurisprudenza e dottrina maggioritaria<sup>19</sup>, che hanno enfatizzato la centralità della *datio rei* come elemento strutturale del negozio.

È stato notato, tuttavia, come la condivisione di tale posizione avrebbe comportato un fenomeno di alterazione di taluni principi generali applicabili in materia contrattuale. L'ascritta realtà avrebbe invero definito una modalità di conclusione del contratto differente dal modello legale fondato sullo scambio tra proposta e accettazione, ma non solo. La deviazione sarebbe infatti apparsa più marcata nella misura in cui l'attività esecutiva, che di regola accede alla conclusione dei contratti rientranti nell'ambito applicativo dell'art. 1376 c.c., avrebbe perso la peculiarità che gli è propria<sup>20</sup>. Determinandosi in questo modo

---

– a seguito della quale si verifica, appunto, l'effetto traslativo. Ciò rappresenta una soluzione favorevole nei confronti del creditore, il quale, a fronte di mancato pagamento, può rifiutarsi di consegnare la *res*, rimanendone proprietario. Soluzione inversa, condivisa dal legislatore nazionale e tesa a valorizzare i traffici commerciali, in ossequio al principio consensualistico permette il trasferimento della proprietà per mezzo della semplice manifestazione del consenso, con la conseguenza che, a fronte di mancato pagamento, il venditore può riacquistare la proprietà attivando i rimedi predisposti dall'ordinamento. Per un approfondimento sul diritto tedesco vd. A. LUMINOSO, *Regole di circolazione dei diritti e tecniche traslative: modelli europei e codice civile cinese a confronto*, in *Eur. dir. priv.*, 3, 2024, 388 ss.; J.F. STAGL, *La nozione di contratto nel diritto privato tedesco*, in S. CHERCHI (a cura di), *La nozione di contratto nella prospettiva storico-comparatistica*, Padova, 2010, 135–165.

<sup>19</sup> La promessa di mutuo aveva stimolato, come si vedrà *infra*, un vivace dibattito dottrinario. Alcuni autori erano arrivati a sostenere il superamento del dogma della realtà del mutuo e la possibilità di distinguere all'interno del tipo due diverse *species*: uno oneroso e consensuale, un altro gratuito e reale. Per altri addirittura si sarebbe dovuto parlare solo di contratto consensuale. Tra tutti vd. R. TETI, *op. cit.*, 642 ss.; F. CARRESI, *op. cit.*, cit., 99. La giurisprudenza e la dottrina prevalente si sono tuttavia assestate su posizioni tradizionali, sul presupposto della volontà manifestata dal legislatore con l'adozione del codice del 1942, così relegando le forme consensuali come contratti atipici, eventualmente assorbiti dalla nozione di cui all'art. 1822. Vd. F.A. MAGNI, *op. cit.*, 868. Tra le varie pronunce cfr. Cass. civ., 21 luglio 1998, n. 7116; Cass. civ., 27 ottobre 2017, n. 25632; Cass. civ., 22 novembre 2021, n. 35959; Cass. civ., 10 giugno 2024, n. 16074, tutte in *Onelegale*.

<sup>20</sup> Netti, sul punto, A. BUSANI-G.O. MANNELLA, *op. cit.*, 216, secondo cui la norma di cui all'art. 1813 c.c. si troverebbe a dover esser letta a fronte di fattori inimmaginabili nel 1942. Tra questi, la elevata frequenza che oggi (rispetto a quanto accadeva prima) caratterizza la stipula dei contratti di mutuo; il fatto che il denaro si trasferisce solo in modo virtuale (mediante assegni, bonifici e giroconti) e non più

una deroga al principio consensualistico e di immediata impugnatività del consenso, ulteriore conseguenza si sarebbe realizzata nella negazione della regola *pacta sunt servanda* di cui all'art. 1322 c.c.<sup>21</sup>.

Si segnalano<sup>22</sup>, inoltre, opinioni favorevoli a inquadrare il mutuo in un campo diverso dalla realtà, attraverso la valorizzazione della promessa di mutuo di cui all'art. 1822<sup>23</sup> c.c. o della natura delle norme sulla realtà da dirsi dispositiva<sup>24</sup>. Alcuni, infatti, si sono concentrati sulla distinzione tra mutuo gratuito, che dovrebbe essere sempre reale, e oneroso, concepibile anche nella veste consensuale<sup>25</sup>. Altri<sup>26</sup>, invece, hanno ricondotto il momento della consegna sotto l'insegna della *condicio iuris*, così concependo una fattispecie a formazione progressiva<sup>27</sup>. Tra questi ultimi, v'è chi ha parlato di 'realità differita'<sup>28</sup>,

---

mediante la sua materiale consegna; la prassi, sempre più utilizzata, del c.d. mutuo 'unilaterale', alla cui stipula la banca 'non partecipa'. Su queste basi gli AA. si orientano nel senso di prendere atto che il mutuo bancario non è più il mutuo di cui all'art. 1813. Vd. pure M.C. IANNINI, *op. cit.*, 4, che nota come una parte consistente della dottrina abbia preso le distanze dalla qualificazione del mutuo come contratto reale, in quanto, per come prospettato, si mostra sempre meno rispondente alle esigenze di mercato, che richiede forme di finanziamento vincolanti per mezzo del mero consenso, al fine di garantire lo snellimento delle operazioni. Cfr. pure P.L. FAUSTI, *op. cit.*, 36.

<sup>21</sup> A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit., 683; M.C. IANNINI, *op. cit.*, 9.

<sup>22</sup> Così A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 164.

<sup>23</sup> Tra tutti vd. F. CARRESI, *op. cit.*, 115 ss.

<sup>24</sup> La previsione legale consentirebbe, secondo questa impostazione, ai contraenti la possibilità di scegliere – sia pure non in modo assoluto, essendovi alcune limitazioni –, la forma del contratto consensuale al posto di quella del contratto reale. E, a questo proposito, ad avviso di U. NATOLI, *op. cit.*, 26, «potrebbero essere decisivi, in vario senso, il carattere di mera cortesia, la gratuità o l'onerosità del rapporto e, infine, l'urgenza del bisogno di una delle parti, che, date le circostanze, non potrebbe soddisfarsi in modo diverso: l'esigenza della consegna andrebbe, infatti, via via scemando col passaggio dalla prima alle altre ipotesi, sino a essere totalmente annullata col realizzarsi dell'ultima». Il che permetterebbe pure di dire che il fatto della consegna possa essere surrogato da effetti giuridici «di natura diversa ma funzionalmente equivalenti». Cfr. A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit., 704.

<sup>25</sup> R. TETI, *op. cit.*, 642. vd. *op. cit.*, 165 sul fatto che per i mutui gratuiti la consegna «tiene sostanzialmente il luogo della forma o della causa».

<sup>26</sup> Contra P.L. FAUSTI, *op. cit.*, 42.

<sup>27</sup> U. NATOLI, *op. cit.*, 17 ss.

<sup>28</sup> A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 166.

intendendosi con essa la constatazione per cui, sebbene si affermi la consensualità del mutuo, nessun interesse individuale si realizzerebbe prima della consegna<sup>29</sup>.

Il dato pacifico è che il contratto di mutuo, al di là dei vari contrasti sulla natura giuridica, presenta differenti modalità di conclusione, ben potendo essere modellato in conformità al manifestarsi dell'autonomia negoziale<sup>30</sup>. Ci si propone allora di indagare in ordine alla struttura contrattuale anche sotto al profilo economico, in modo da accogliere nella sintesi della trattazione le ricadute teorico-pratiche, funzionali alla comprensione e gestione della realtà effettuale<sup>31</sup>, anche perché una delle principali problematiche derivanti dal modello riguarda la sua collocazione. Per quanto prevalentemente utilizzato come contratto di banca, infatti, il mutuo è inquadrato non tra i contratti bancari di cui al capo XVII del quarto libro, ma tra i contratti civili<sup>32</sup>. La figura, trascurata storicamente dalle trattazioni di settore, ha trovato ampi approfondimenti in studi civilistici, che pure hanno privilegiato prevalentemente il mutuo a titolo gratuito<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> *Ibidem*, 166. Per S. MAZZAMUTO, voce *Il mutuo di scopo*, in *Enc. Giur.*, Roma, 1990, 4 ss., a esempio, la realtà sarebbe inadeguata per descrivere un'operazione creditizia più complessa.

<sup>30</sup> Secondo G. VECCHIO, *op. cit.*, 2 ss., si ritiene evidente che il legislatore, nel prevedere il mutuo e la promessa di mutuo, non abbia preso una posizione definita sul punto. Riconoscendo, infatti, con la previsione della promessa di mutuo, una effettiva varietà di interessi e necessità delle parti, ha voluto permettere loro di concludere un contratto tanto a carattere reale, quanto a carattere consensuale, senza per questo uscire dall'ambito contrattuale. Così pure A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit., 690; R. SACCO-G. DE NOVA, *op. cit.*, 110, secondo cui è emerso come l'eventuale inderogabile realtà del mutuo poteva essere giustificata in un periodo storico diverso, «in cui far credito era una benevola concessione del ricco, non oggi che la funzione creditizia ha assunto ben altro rilievo».

<sup>31</sup> G. VECCHIO, *op. cit.*, 6.

<sup>32</sup> P.L. FAUSTI, *op. cit.*, 1.

<sup>33</sup> Come si evince da *Liv.*, 32,27 – *Eodem anno legati ab rege Attalo coronam auream ducentum quadraginta sex pondo in Capitolio posuerunt gratiasque senatui egere quod Antiochus legatorum Romanorum auctoritate motus finibus Attali exercitum deduxisset. Eadem aestate equites ducenti et elephanti decem et tritici modium ducenta milia ab rege Masinissa ad exercitum qui in Graecia erat peruenerunt. Item ex Sicilia Sardiniaque magni commeatus et uestimenta exercitui missa. Siciliam M. Marcellus, Sardiniam M. Porcius Cato obtinebat, sanctus et innocens, asperior tamen in faenore coercendo habitus; fugatique ex insula*

A maggior ragione oggi, ove la prospettiva consensualistica è rafforzata soprattutto in ambito bancario<sup>34</sup>, in cui il mutuo si articola attraverso operazioni di erogazione di somme con meccanismi che non implicano necessariamente un passaggio fisico di denaro – fenomeno portato poi quasi all'eccesso dall'evoluzione tecnologica e dalla diffusione di strumenti elettronici di pagamento, che ulteriormente erodono il presupposto della consegna materiale –, la tematica si ripropone.

### 3. *Il mutuo di scopo e il mutuo solutorio*

I finanziamenti bancari moderni si realizzano prevalentemente per mezzo di bonifici, accrediti su conto corrente e altre forme elettroniche<sup>35</sup>, rendendo sempre più sfumata la distinzione tra consegna

---

*faeneratores et sumptus quos in cultum praetorum socii facere soliti erant circumcisi aut sublatis. Sex. Aelius consul ex Gallia comitiorum causa Romam cum redisset, creauit consules C. Cornelium Cethegum et Q. Minucium Rufum. Biduo post praetorum comitia habita. Sex praetores illo anno primum creati crescentibus iam prouinciis et latius patescente imperio; creati autem hi: L. Manlius Uolso C. Sempronius Tuditanus M. Sergius Silus M. Heluius M. Minucius Rufus L. Atilius— Sempronius et Heluius ex iis aediles plebis erant—; curules aediles Q. Minucius Thermus et Ti. Sempronius Longus. Ludi Romani eo anno quater instaurati – nell'episodio della cacciata dei *faeneratores* dalla Sardegna a opera di Catone, gli usurai erano trattati severamente. Per le XII Tavole, infatti, erano considerati due volte ladri e puniti alla pena del quadruplo, ossia la più grave stabilità dall'ordinamento giuridico romano. L'origine della configurazione del mutuo come contratto gratuito è dunque da ravvisarsi in ragioni di carattere etico. La gratuità ha poi continuato un ruolo da protagonista nel mutuo fino ai giorni nostri: si pensi alla valorizzazione data da alcune posizioni dottrinarie, orientate a distinguere il mutuo oneroso da quello gratuito: necessariamente reale sarebbe solo quest'ultimo. Cfr. sul punto M. FRAGALI, *op. cit.*, 3; B. GARDELLA TEDESCHI, *op. cit.*, 537 ss.; A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 27, in particolare nt. 18.*

<sup>34</sup> Tra i tanti, affrontano la problematica E. BACCIARDI, *op. cit.*, 924 ss.; A. BUSANI-G.O. MANNELLA, *op. cit.*, cit., 213 ss.; C. COLOMBO, *op. cit.*, 1330 ss.; P. DE GIOIA-CARABELLESE-M. LEMBO, *Il diritto dei contratti bancari e del techno-banking: fra diritto italiano e common law inglese*, Pisa, 2023, *passim*; G. FALCONE, *op. cit.*, 105 ss.; D. MANENTE-E. PANZARINI, *op. cit.*, 285 ss.; C. NATOLI, *op. cit.*, 1367 ss.; U. NATOLI, *op. cit.*, *passim*; A. STEFANI, *op. cit.*, 101 ss.; M. TATARANO, *op. cit.*, 1133 ss.; G. VECCHIO, *op. cit.*, *passim*.

<sup>35</sup> La tematica si presta a essere affrontata in vario modo. Tra le questioni più recenti si segnalano R. BENCINI, *Sugli obblighi antiriciclaggio della banca successivi alla segnalazione di operazione sospetta: vigilanza generica sulla gestione del conto*

corrente e interruzione del rapporto?, in *Banca borsa tit. cred.*, 6, 2023, 906–908; L. BUONANNO, *Conto corrente bancario e compensazione dei debiti tra moneta e credito*, in *Rassegna di diritto civile*, 2, 2022, 452–486; L. COLLURA, *La natura del trasferimento liberale di denaro mediante bonifico bancario*, in *Famiglia*, 5, 2021, 730–742; R. CORONA, *La revocatoria giudiziale del pegno sul saldo del conto corrente bancario*, in *Giur. Comm.*, 5, 2024, 949–995; F. DAMI, *Prova che il denaro accreditato su conto corrente bancario non è reddito*, in *Trusts e attività fiduciarie in rete*, 2023, 2023, 1161–1168; P. DASSISTI, *L’operatività della compensazione nel conto corrente cointestato*, in *Banca borsa tit. cred.*, 6, 2024, 797–806; M. D’AURIA, *«Adducere inconueniens est solvere argumentum»? Sulla sorte del conto corrente bancario in caso di morte del cliente nelle decisioni dell’ABF*, in *Banca borsa tit. cred.*, 5, 2023, 642–674; E.A. EMILIOZZI, *La giurisprudenza di legittimità e quella dell’arbitro bancario finanziario nel caso di morte del cointestatario del contratto di conto corrente*, in *Riv. not.*, 3, 2024, 413–430; E. FUSCO, *Utilizzo improprio di un «home banking» da parte del rappresentante del correntista e perimetro della (ir)responsabilità dell’istituto di credito, tra legge antiriciclaggio, codice civile e disciplina sui servizi di pagamento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4, 2021, 499–529; ID., *Obblighi di sicurezza, mancata attivazione di strumenti di «alert» e responsabilità del prestatore di servizi di pagamento per bonifici “anomali” impartiti tramite «home banking»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4, 2023, 555–584; F. GIGLIOTTI, *Obbligo a contrarre e limiti al (diritto di) recesso nel «rapporto di conto corrente» bancario. A proposito di una recente proposta normativa*, in questa *Rivista*, 1, 2021, 247–265; P. LAGHI, *Pagamento al creditore apparente di somme depositate in conto corrente e tutela dell’erede reale: azione di ripetizione dell’indebito ed esclusione della legittimazione passiva del terzo avente causa dall’“accipiens”*, in *Foro It.*, 4, 2023, 1266–1271; G. LIACE, *Il diritto al conto corrente bancario*, in *Le Nuove leggi civ. comm.*, 2, 2022, 461–478; F. MAOLI, *La giurisdizione sull’azione di nullità di un contratto di conto corrente con una banca svizzera stipulato in Italia e la disciplina speciale a tutela del consumatore (Cass. 12 aprile 2023, n. 9782)*, in *Trusts e attività fiduciarie in rete*, 5, 2023, 937–943; E. MINERVINI, *Ancora in tema di versamenti in conto corrente e prescrizione dell’azione di ripetizione dell’indebito*, in *Giur. it.*, 8, 2020, 1858–1861; ID., *La prescrizione dell’azione di ripetizione dell’indebito ed i versamenti in conto corrente: l’onere dell’allegazione e l’onere della prova*, in *Riv. dir. priv.*, 2, 2021, 201–220; ID., *Conto corrente bancario e prescrizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4, 2024, 543–573; U. MORERA, *Sul conto corrente bancario (contributo all’inquadramento)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2, 2023, 189–200; *Ragionando sul conto corrente bancario (aiutati dal pensiero di Paolo Ferro-Luzzi)*, in *Dir. banc. fin.*, 3, 2024, 443–452; L. MORMILE, *Servizi bancari essenziali: il conto corrente*, in questa *Rivista*, 4, 2022, 715–752; F. NANJI, *Conto corrente bancario, recesso «ad nutum» e tutela del cliente «non consumatore»*, in *Riv. dir. impr.*, 3, 2023, 613–648; F. PETROSINO, *Conto corrente bancario, conto di pagamento e disciplina di «portabilità». A margine del Collegio di coordinamento ABF*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4, 2024, 571–584; A. RACCO, *Conto corrente bancario, donazioni indirette e comunione legale*, in *Giur. it.*, 4, 2023, 800–805; F. RICCI, *Il conto corrente di*

materiale e disponibilità giuridica della somma mutuata. L'avvento di strumenti quali il credito documentario<sup>36</sup>, le aperture di credito<sup>37</sup> e le operazioni di *home banking*<sup>38</sup>, in particolare, hanno spostato

---

*corrispondenza e la prova del credito del saldo: prova contraria alle evidenze dell'estratto conto e scritture firmate non soggette agli artt. 2702 c.c. e 214 e 215 c.p.c.*, in *Il processo*, 3, 2022, 877–902; C. ROMANO, *In tema di ripetizione di indebito di somme di denaro per nullità di clausole del contratto di conto corrente bancario: onere probatorio*, in *Foro It.*, 5, 2021, 1647–1652; M. ROSSI, *Dalla revoca delle rimesse in conto corrente bancario alla revoca del "rientro" (dopo il d.lgs. n. 147/2020): novità nella continuità*, in *Giur. Comm.*, 1, 2022, 82–104; U. SALANITRO, *Il credito ereditario del saldo del conto corrente bancario: la rilevanza delle condizioni generali di contratto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 6, 2022, 802–823; M. SANTUCCI, *Il danno morale da inadempimento del contratto di conto corrente. La prova per presunzioni semplici*, in *Nuova giur. comm.*, 2, 2022, 352–356; A. SARTOR, *Rapporti di conto corrente ed amministrazione di sostegno, fra ordinaria e straordinaria amministrazione*, in *Nuova giur. comm.*, 4, 2024, 765–771; G. SCHIAVONE, *Pagamento con «bonifico», responsabilità del debitore «ordinante» e clausola penale*, in *Resp. civ. prev.*, 4, 2024, 1232–1240; S. VANINI, *Le innovazioni apportate dal Regolamento UE 2024/886 alla disciplina europea dei pagamenti mediante bonifico: profili civilistici*, in *Le Nuove leggi civ. comm.*, 6, 2024, 1313–1349.

<sup>36</sup> Consistente in un impegno irrevocabile assunto da una banca (c.d. emittente) a pagare un determinato importo a un beneficiario (esportatore) contro la presentazione di documenti conformi alle condizioni stabilite nella lettera di credito. Cfr. M. LASCIALFARI, *«Strict compliance» e criterio di ragionevolezza nell'esame di conformità documentale prodromico al pagamento di un credito documentario*, in *Contr. Impr.*, 6, 2016, 1534–1558; A. MESSORE, *Credito documentario confermato e revocatoria fallimentare dei pagamenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 6, 2014, 661–670; L. PURPURA, *In tema di credito documentario differito (e non): indipendenza dei rapporti, rilievo della frode e «pagamento anticipato» del beneficiario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 3, 2006, 303–335.

<sup>37</sup> Diversamente dal mutuo, che è un contratto con cui una banca o un ente finanziario eroga una somma di denaro a un cliente, che si impegna a restituirla con interessi in un periodo stabilito, l'apertura di credito è un contratto con cui la banca si limita a mettere a disposizione del cliente una somma di denaro per un periodo determinato, che il cliente può utilizzare e restituire in base alle proprie esigenze. Cfr. D. MANENTE-E. PANZARINI, *op. cit.*, 285 ss.; E. MINERVINI, *La prescrizione dell'azione di ripetizione dell'indebito ed i versamenti in conto corrente: l'onere dell'allegazione e l'onere della prova*, cit., 201 ss.; U. SALANITRO, *op. cit.*, 802 ss.

<sup>38</sup> Che permette di gestire il proprio mutuo online. Cfr. R. FRAU, *«Home banking», captazione di codici di accesso ed esclusione della responsabilità della banca in Resp. civ. prev.*, 1, 2024, 163–187; E. FUSCO, *Utilizzo improprio di un «home banking» da parte del rappresentante del correntista e perimetro della (ir)responsabilità dell'istituto di credito, tra legge anticiclaggio, codice civile e disciplina sui servizi di pagamento*, cit., 499 ss.; ID., *Obblighi di sicurezza, mancata attivazione di strumenti*

l'attenzione relativa alla materiale trasmissione del denaro sulla nozione di disponibilità giuridica della somma. Il mutuo solutorio<sup>39</sup> si colloca in questa evoluzione, trattandosi di un contratto che non richiede necessariamente il trasferimento fisico del denaro. Prima di approfondire la categoria, però, appare opportuno porre alcuni cenni sul mutuo di scopo, rispetto a cui si dubita se il mutuo solutorio ne costituisca una ramificazione.

Con l'espressione 'mutuo di scopo'<sup>40</sup> si suole infatti far riferimento al contratto in forza del quale una parte si obbliga a fornire temporaneamente a un'altra parte mezzi finanziari, che a sua volta si vincola all'attuazione di attività o alla concretizzazione di risultati pattuiti, alla eventuale corresponsione di interessi e alla restituzione del capitale<sup>41</sup>.

Un aspetto distintivo riguarda la modalità di perfezionamento del contratto. Rispetto al mutuo di cui agli artt. 1813 ss. c.c., il contratto si considera infatti consensuale, sulla base anche del fondamento storico del c.d. 'stato di avanzamento dei lavori'<sup>42</sup> cui i contratti di finanziamento solevano far riferimento per consentire un controllo sulla progressiva realizzazione dello scopo. Collocare così le singole frazioni

---

di «alert» e responsabilità del prestatore di servizi di pagamento per bonifici "anomali" impartiti tramite «home banking», cit., 555 ss.; G. PALMERI, *Amministrazione di sostegno e «home banking» dispositivo*, in *Nuova giur. comm.*, 3, 2021, 566–574.

<sup>39</sup> Sull'inquadramento dell'istituto vd. E. BACCIARDI, *op. cit.*, 924 ss.; R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*, 1835 ss.; C. NATOLI, *op. cit.*, 1367 ss.; S. PAGLIANTINI, *Il mutuo fondiario solutorio e l'ambaradan delle categorie civilistiche*, cit., 952 ss.; ID., *Nella spirale procellosa del mutuo ipotecario solutorio (e di quello condizionato): noterelle sul giurista prestigiatore ai confini della realtà*, in *Foro It.*, 11, 2024, 2952–2963; E. TOTARO, *Il contratto di mutuo tra funzione creditizia, scopo negoziale ed uso distorto*, in questa *Rivista*, 3, 2024, 274–288.

<sup>40</sup> Cfr., in generale, E. BACCIARDI, *op. cit.*, 924 ss.; V. CAREDDA, *Osservazioni in tema di contratti di finanziamento assistiti da agevolazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4, 1987, II, 513; C. COLOMBO, *op. cit.*, 1330 ss.; B. GARDELLA TEDESCHI, *op. cit.*; R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*; A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit.; S. MAZZAMUTO, *op. cit.*, 4 ss.; U. NATOLI, *op. cit.*, *passim*; S. PIETRONPAOLO, *op. cit.*, 44 ss.; M. RENNA, *Il mutuo di scopo convenzionale: elementi strutturali e funzionali*, cit.; M. TATARANO, *op. cit.*, 1133 ss.

<sup>41</sup> S. PIETRONPAOLO, *op. cit.*, 45.

<sup>42</sup> A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit., 761.

della consegna in un momento successivo all'accordo, significava dedicare alla fase esecutiva il momento della consegna<sup>43</sup>.

La figura si differenzia, inoltre, dal contratto tipico di mutuo, poiché in questo caso il mutuatario si impegna non solo a restituire la somma mutuata comprensiva degli interessi, ma anche a realizzare lo scopo previsto con l'attuazione dell'attività programmata<sup>44</sup>. Perché si configuri il mutuo di scopo è quindi necessario che l'interesse alla sua realizzazione abbia avuto un ruolo primario nella conclusione del contratto e che ciò si sia concretato nell'inserimento di una specifica clausola di destinazione<sup>45</sup>, la quale incide sulla causa del contratto, finendo per coinvolgere anche l'interesse dell'istituto finanziatore. Laddove, dunque, venga prevista nel contratto di finanziamento una destinazione delle somme erogate per esclusivo interesse del mutuatario, dovrebbe parlarsi di semplice esteriorizzazione dei motivi del negozio, di per sé non sufficiente a comportare una modifica del tipo contrattuale<sup>46</sup>. Non potrebbe allora trattarsi, in quest'ultimo caso, di mutuo di scopo, in quanto la mera indicazione dei motivi non

---

<sup>43</sup> P. L. FAUSTI, *op. cit.*, 259; A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, 761.

<sup>44</sup> R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*, 1835.

<sup>45</sup> Può anche consistere, invero, nell'assunzione, da parte del mutuatario dell'obbligo di compiere l'attività funzionale al conseguimento dello scopo. Per quanto riguarda i caratteri dell'obbligazione di scopo, appare necessario ricordare che il suo contenuto è vario e dipende dalle specifiche finalità fissate dalle singole leggi di settore. Ad avviso di A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit., , 760 ss., «non è rara comunque la previsione, oltre che dell'obbligazione fondamentale concernente il raggiungimento dello scopo (legale), di ulteriori obbligazioni accessorie o strumentali (circa, ad es., il mantenimento di dati livelli occupativi, l'adozione di misure di sicurezza, il divieto di distrarre i cespiti aziendali [...] ecc.)». Al di fuori delle ipotesi normativamente previste – nelle quali quindi è la stessa legge a determinare lo scopo del finanziamento – è possibile che le parti si accordino attraverso la clausola di destinazione che il finanziato impieghi le somme mutate per la realizzazione di uno scopo convenzionale o volontario. Per un'analisi sui profili strutturali del contratto vd. in particolare V. TIMPANO, *Mutuo di scopo convenzionale: profili strutturali e tratti distintivi rispetto al mutuo codicistico*, in *I contratti*, 5, 2022, 515–523.

<sup>46</sup> Può difatti accadere che detta clausola, costituendo una semplice enunciazione dei motivi dell'operazione, non sia alla base di uno specifico interesse del mutuante alla realizzazione dello scopo descritto. In queste ipotesi, secondo A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici. Contratti di alienazione, di godimento, di credito*, cit., 742, la clausola non modificherebbe le obbligazioni delle parti rispetto al classico mutuo.

rappresenta, se non accompagnata da un regolamento contrattuale concepito per la realizzazione, un mezzo idoneo a modificare il tipo negoziale<sup>47</sup>.

La giurisprudenza, nell'applicare dette coordinate, si è occupata delle conseguenze derivanti dal perseguimento di finalità diverse dallo scopo del negozio<sup>48</sup>. La mancata attuazione del vincolo di scopo integra, infatti, un inadempimento del mutuatario e consente al mutuante di attivare il rimedio della risoluzione per inadempimento o di avvalersi di una eventuale clausola risolutiva espressa richiamata dal contratto per il caso di mancata realizzazione dello scopo<sup>49</sup>.

La mancata realizzazione dello scopo può anche derivare non dall'inadempimento, ma dalla stipulazione di un accordo elusivo o patto di distrazione, con cui le parti si accordano per la realizzazione di una finalità diversa da quella definita dalla legge o dalla convenzione, esonerando così il mutuatario dall'adempimento dell'obbligazione formalmente assunta. In questo caso, laddove il patto di distrazione acceda contestualmente o successivamente a un mutuo di scopo legale, la giurisprudenza tende persino a reputare il contratto o il singolo patto nullo<sup>50</sup>, in ossequio alla valorizzazione degli interessi di natura

---

<sup>47</sup> R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*, 1835 ss.

<sup>48</sup> Consapevolezza che emerge da diverse pronunce, tra le quali risalta quella della Corte di appello di Cagliari, sezione distaccata di Sassari, 8 settembre 2022, n. 261, in *Onelegale*, dove si afferma come la corretta qualificazione giuridica del contratto di mutuo possa essere influenzata dalla destinazione delle somme erogate. Vd., sul punto, E. TOTARO, *op. cit.*, 274 ss. Più nello specifico cfr. pure Cass. civ., 19 settembre 2024, n. 25193, per cui il mutuo di scopo risponde alla funzione di procurare al mutuatario «i mezzi economici destinati al raggiungimento di una determinata finalità, comune al finanziatore, la quale, integrando la struttura del negozio, ne amplia la causa rispetto alla sua normale consistenza, sia in relazione al profilo strutturale, perché il mutuatario non si obbliga solo a restituire la somma mutuata e a corrispondere gli interessi, ma anche a realizzare lo scopo concordato, mediante l'attuazione in concreto del programma negoziale, sia in relazione al profilo funzionale, perché nel sinallagma assume rilievo essenziale proprio l'impegno del mutuatario a realizzare la prestazione attuativa».

<sup>49</sup> R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*, 1835 ss.

<sup>50</sup> I mutui di scopo sono dei contratti di finanziamento agevolati dalla mano pubblica che incide sul tasso di interesse al fine di realizzare particolari finalità considerate meritevoli di sostegno. Il finanziamento serve dunque ad attuare il fine: il contratto nella sua materializzazione sorge con un sinallagma modificato. Il corrispettivo degli interessi viene fissato in misura più tenue in relazione alla prestazione di scopo. La prestazione del mutuatario, tuttavia, non è limitata alla

pubblicistica sottesi all'operazione di credito<sup>51</sup>. Meno convincente è la lettura fornita sulla sorte del mutuo di scopo convenzionale a cui si collega un patto di distrazione, suscettibile – ad avviso delle corti<sup>52</sup> – di dar luogo a risoluzione per inadempimento dell'obbligazione assunta dal mutuatario, poiché frutto di un nuovo accordo tra mutuatario e

---

restituzione del *tantundem*, ma si aggiunge un obbligo di *facere*: come osservato da P. L. FAUSTI, *op. cit.*, 257, si tratterebbe di un *facere in rem propriam*, perché «se è vero che il conseguimento dello scopo realizza un interesse che lo Stato ritiene meritevole di aiuto, è altresì vero che il risultato del *facere* rimane nella sfera patrimoniale del finanziato». Lo scopo fissato dalla legge qualifica così la causa del negozio: il patto che si distacca dallo scopo intride quindi l'operazione di illiceità, rendendo nulla l'intera operazione (cfr. Cass. civ., 3 aprile 1970, n. 896, in *Ced Cassazione*, per cui «la finalità del mutuo, in quanto prevista e imposta dalla legge, qualifica la causa del negozio e ne delimita il contenuto rispetto allo schema tipico, acquistando in tal modo rilevanza causale. Pertanto, quando si deduca in giudizio che, per volontà dei contraenti, il mutuo era destinato a un diverso fine, la dedotta illiceità attiene non ai motivi, ma alla causa del contratto» e Cass. civ., 2 ottobre 1972, n. 2796, in *Ced Cassazione*, secondo cui, non dissimilmente, «la prevista destinazione delle somme mutate, entrando nella struttura del negozio con efficacia di rilevanza causale, esclude in radice la possibilità di una diversa utilizzazione delle somme stesse»). È stato poi notato che «quando sia stato stipulato con l'accordo *ab initio* di un'utilizzazione del finanziamento per finalità diverse» da quelle stabilite dalla legge, il contratto è nullo (Cass. civ., 10 giugno 1981, n. 3752, in *Giur. it.*, 1981, I,1, 1242; cfr. pure Cass. civ., 8 aprile 2004, 8654, in *Onelegale*). Conformemente Trib. Salerno, 9 giugno 2022, n. 2062, in *Onelegale*.

<sup>51</sup> Vd. R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*, 1835 ss., secondo cui, quando è contestuale, la giurisprudenza ne motiva la declaratoria talvolta per difetto di causa, altre volte per illiceità della causa per essere stato il contratto stipulato in frode alla legge, o ancora per contrasto con la norma imperativa che fissa lo scopo per la cui realizzazione il credito è accordato. Quando, invece, il patto di distrazione è successivo alla stipulazione del mutuo di scopo legale, la giurisprudenza è concorde nel riconoscere la nullità del patto per contrarietà alla norma imperativa, senza però estendere la nullità al contratto di mutuo che resterebbe valido.

<sup>52</sup> Vd., in particolare, Cass. civ., 11 gennaio 2001, n. 317, in *Onelegale*, per la quale «il contratto è [...] risolvibile per inadempimento del mutuatario, a iniziativa del mutuante, quando è mancata la realizzazione della finalità prevista: a questa ipotesi viene equiparata quella in cui l'accordo di utilizzazione del finanziamento in maniera diversa sia successivo alla stipulazione del mutuo e la nullità di tale accordo non possa quindi riverberarsi geneticamente sul contratto». Pure per Cass. civ., 10 giugno 1981, n. 3752 dell'«eventuale accertamento di una pattuita diversa utilizzazione della somma mutuata, non contemplata nel contratto, ma sopravvenuta in data posteriore, [...] – si – può giustificare esclusivamente una domanda di risoluzione per inadempimento, a istanza dell'istituto mutuante».

mutuante. Essendo lo scopo di fonte convenzionale<sup>53</sup>, appare più opportuno ricorrere alle figure dell'accordo simulatorio<sup>54</sup> e della modifica del contenuto per comune volontà delle parti<sup>55</sup>, a seconda che il patto sia contestuale o successivo.

Il vaglio causale del mutuo di scopo risulta comunque imprescindibile nel caso in cui l'importo erogato venga effettivamente destinato alla finalità prevista dalla legge o dal contratto<sup>56</sup>.

Occorre domandarsi nondimeno cosa accada qualora si ricorra al contratto di mutuo per estinguere una preesistente posizione debitoria nei confronti di un istituto di credito<sup>57</sup>. In presenza di patto distrattivo concordato per deviare le somme mutate dall'obiettivo legislativo, difatti, l'applicazione delle coordinate sopra menzionate aveva indotto gli interpreti a considerare il contratto nullo, ritenendolo talvolta privo di causa, altre volte in frode alla legge<sup>58</sup>. Altro indirizzo aveva poi

<sup>53</sup> Descritto da E. TOTARO, *op. cit.*, 274 ss. Vd. più precisamente *supra* § 3, nt. 48.

<sup>54</sup> Così R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*, 1838.

<sup>55</sup> *Ibidem*.

<sup>56</sup> Sulla causa vd. V. ROPPO, *Causa concreta: una storia di successo? Dialogo (non reticente, né compiacente) con la giurisprudenza di legittimità e di merito*, in *Riv. dir. civ.*, 4, 2013, 957–988, in particolare 961 ss., dove l'A. esamina, attraverso la trattazione di Cass. civ., 23 aprile 2001, n. 5966, in *Onelegale*, il modo con cui il fine assume rilevanza strutturale nel mutuo di scopo.

<sup>57</sup> Sul mutuo solutorio vd. E. BACCIARDI, *op. cit.*, 924; A.A. DOLMETTA, *Sulle prassi bancarie dei mutui con «dazione» e contestuale «contro dazione» di somme: consegna, distantia temporis e causa concreta*, in *Banca borsa tit. cred.*, 5, 2024, 693–709; R. GIOVAGNOLI, *op. cit.*; C. NATOLI, *op. cit.*, 1835 ss.; S. PAGLIANTINI, *Il mutuo fondiario solutorio e l'ambaradan delle categorie civilistiche*, cit., 952 ss.; ID., *Nella spirale procellosa del mutuo ipotecario solutorio (e di quello condizionato): noterelle sul giurista prestigiatore ai confini della realtà*, cit., 2952 ss.; E. TOTARO, *op. cit.*, 274 ss.

<sup>58</sup> Cfr. Cass. civ., 21 ottobre 2019, n. 26770, in *Onelegale*, la quale evidenzia che tale *species* di mutuo «ne amplia la causa rispetto alla sua normale consistenza, sia in relazione al profilo strutturale, perché il mutuatario non si obbliga solo a restituire la somma mutuata e a corrispondere gli interessi, ma anche a realizzare lo scopo concordato, mediante l'attuazione in concreto del programma negoziale, sia in relazione al profilo funzionale, perché nel sinallagma assume rilievo essenziale proprio l'impegno del mutuatario a realizzare la prestazione attuativa. La destinazione delle somme mutate alla finalità programmata assurge pertanto a componente imprescindibile del regolamento di interessi concordato, incidendo sulla causa»; E. BACCIARDI, *op. cit.*, 924 ss. Dello stesso tenore pure Cass. civ., 10 giugno 1981, n. 3752, in *Giur. it.*, 1981, I,1, 1242, secondo cui «il mutuo di scopo è nullo, e la nullità può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse, quando sia stato stipulato

considerato il contratto simulato e, quindi, inefficace tra le parti, se si fosse accertato l'accordo non di concludere un mutuo ma di garantire debiti preesistenti attraverso lo stesso<sup>59</sup>.

Entrambe le posizioni sono poi state superate dalla giurisprudenza più recente, che ha qualificato il mutuo solutorio come 'procedimento negoziale indiretto'<sup>60</sup>, che non integra necessariamente il volere delle parti né nel senso di una simulazione tesa alla dissimulazione di una garanzia per il debito già esistente, né di una sostituzione di un precedente debito chirografario con uno accompagnato da garanzia. Non si tratterebbe di mutuo di scopo, il quale presuppone uno scopo legalmente imposto o convenzionalmente concordato e rispondente a un interesse condiviso, alla comunanza di interessi delle parti, per il cui raggiungimento deve essere utilizzata la somma mutuata. Attraverso il mutuo solutorio si realizzerebbe infatti solo una esplicitazione dei motivi, che corrisponde a un interesse individuale, eventualmente conosciuto da entrambe le parti.

---

dall'istituto di credito e dal mutuatario con l'accordo che il finanziamento sarà utilizzato per una diversa finalità (ad es. per estinguere debiti in precedenza contratti dal sovvenuto verso lo stesso istituto mutuante); il contratto è invece risolubile per inadempimento del mutuatario e a iniziativa del solo istituto mutuante quando è mancata la realizzazione della finalità prevista, la qual cosa si verifica anche quando l'accordo di utilizzo del finanziamento in maniera diversa sia successivo alla stipulazione del mutuo e la nullità dell'accordo stesso non possa pertanto riverberarsi sull'intero contratto».

<sup>59</sup> S. CHERTI, *Il mutuo di scopo*, in S. CHERTI, F. PIRAINO (a cura di), *Contratti bancari*, Torino, 2025, 196 ss.

<sup>60</sup> Vd. Cass. civ., 29 febbraio 2016, n. 3955, in *Onelegale*, la quale, occupandosi di mutuo ipotecario, ha stabilito che «laddove la sua erogazione non sia destinata a creare una effettiva disponibilità nel mutuatario, già debitore in virtù di un rapporto obbligatorio non assistito da garanzia reale, essa erogazione non integra necessariamente né la fattispecie della simulazione del mutuo, con dissimulazione della concessione di una garanzia per un debito preesistente, né quella della novazione, con la sostituzione del preesistente debito chirografario con un debito garantito, ma dà luogo a un procedimento negoziale indiretto, nel cui ambito il mutuo ipotecario viene erogato realmente e viene utilizzato per l'estinzione del precedente debito chirografario».

### 3.1 (Segue) *Il mutuo solutorio e il principio della disponibilità giuridica*

La modalità di funzionamento di questa operazione di finanziamento ha posto quindi nuovi problemi relativi al vecchio dilemma sulla natura consensuale o reale del contratto di mutuo.

Secondo un minoritario orientamento giurisprudenziale<sup>61</sup>, partendo dalla considerazione secondo cui per la stipulazione del contratto di mutuo è necessario che vi sia la consegna della somma di denaro,

---

<sup>61</sup> Ritenuto condivisibile da D. FAUCEGLIA, *La dilazione innova o nova il rapporto obbligatorio?*, in *Contr. Impr.*, 1, 2024, 199 ss. Tra i precedenti, è opportuno richiamare Cass. civ., 25 gennaio 2021, n. 1517, in *Onelegale*, in base alla quale «l'utilizzo di somme da parte di un istituto di credito per ripianare la pregressa esposizione debitoria del correntista, con contestuale costituzione in favore della banca di una garanzia reale, costituisce un'operazione meramente contabile in dare ed avere sul conto corrente, non inquadrabile nel mutuo ipotecario, il quale presuppone sempre l'avvenuta consegna del denaro dal mutuante al mutuatario; tale operazione determina di regola gli effetti del "pactum de non petendo ad tempus", restando modificato soltanto il termine per l'adempimento, senza alcuna novazione dell'originaria obbligazione del correntista» e di Cass. civ., 5 agosto 2019, n. 20896, in *Onelegale*, per cui «il ripianamento di un debito a mezzo di nuovo credito, che la banca già creditrice metta in opera con il proprio cliente al fine di conseguire un'ipoteca contestuale, non dà vita a nuovo contratto di mutuo, perché la struttura contrattuale del mutuo implica la consegna delle somme di denaro che ne costituiscono oggetto e, per essere tale, la consegna deve realizzare il passaggio delle somme dal patrimonio del mutuante a quello del mutuatario, con conseguente trasferimento della proprietà delle somme e connessa acquisizione della loro disponibilità da parte del mutuatario. L'accordo tra banca e cliente esclude la stessa eventualità di consegna e trasferimento di proprietà delle somme, giusta la compiuta posta "in dare" sul conto corrente [...]. Il ripianamento di un debito a mezzo di nuovo credito, che la banca già creditrice metta in opera con il proprio cliente al fine di conseguire un'ipoteca contestuale, determinando il riposizionamento della scadenza del debito pregresso, configura un *pactum de non petendo ad tempus*. Non comportando novazione, tale patto non è sufficiente a reggere una domanda di ammissione al passivo fallimentare che abbia ad oggetto la restituzione delle somme di danaro di cui al pregresso credito». Secondo entrambi gli orientamenti, quindi, l'utilizzo di somme da parte di un istituto di credito per ripianare la pregressa esposizione del correntista, con contestuale costituzione in favore della banca di una garanzia reale, costituisce un'operazione meramente contabile in dare e avere sul conto corrente, non inquadrabile nel mutuo ipotecario, il quale presuppone sempre l'avvenuta consegna del denaro dal mutuante al mutuatario; tale operazione determina di regola gli effetti del *pactum de non petendo ad tempus*, restando modificato soltanto il termine per l'adempimento, senza alcuna novazione dell'originaria obbligazione del correntista.

dovrebbe negarsi la *traditio* ogniqualvolta le somme date in mutuo siano contestualmente destinate a ripianare i debiti pregressi con un'operazione meramente contabile, senza un effettivo trasferimento della proprietà, anche quando tale destinazione sia accettata o disposta dal mutuatario. Essa provocherebbe una dilazione delle scadenze dei debiti pregressi – attraverso una modificazione accessoria dell'obbligazione senza novazione ai sensi dell'art. 1231 c.c. –, con gli effetti, quindi, di un *pactum de non petendo ad tempus*, restando modificato il solo termine dell'adempimento. L'operazione contabile, difatti, indicando una modifica del saldo, impedirebbe ogni possibile utilizzabilità del denaro e non eliminerebbe la sostanza del debito<sup>62</sup>. Solo il mutuo originario, quindi, costituirebbe titolo esecutivo.

Secondo l'orientamento prevalente, invece, alla configurabilità di una *traditio* dovrebbe invece darsi risposta positiva. Il mutuo solutorio utilizzato per ripianare l'esposizione debitoria del mutuatario verso il mutuante non sarebbe nullo, poiché non contrario alla legge o all'ordine pubblico. Sarebbe poi sufficiente a integrare la *datio rei* l'accredito in conto corrente delle somme<sup>63</sup>. Il perfezionamento del mutuo con la conseguente nascita dell'obbligo di restituzione a carico del mutuatario

---

<sup>62</sup> In assenza di una reale consegna della somma al mutuatario, l'operazione non produrrebbe gli effetti propri del contratto di mutuo. La registrazione contabile non creerebbe una nuova disponibilità economica, non estinguendo il debito pregresso. Al massimo, secondo questo orientamento, ne potrebbe dilazionare l'esigibilità. Senza *traditio* mancherebbe un elemento essenziale del mutuo e il debito pregresso continuerebbe a sussistere nella sua sostanza. Cfr., sul punto, C. COLOMBO, *op. cit.*, 1330 ss.

<sup>63</sup> In particolare, Cass. civ., sent, 25 luglio 2022, n. 23149, in *Ced Cassazione*, ha evidenziato che «il cosiddetto “mutuo solutorio”, stipulato per ripianare la pregressa esposizione debitoria del mutuatario verso il mutuante, non è nullo - in quanto non contrario né alla legge, né all'ordine pubblico - e non può essere qualificato come una mera dilazione del termine di pagamento del debito preesistente oppure quale “pactum de non petendo” in ragione della pretesa mancanza di un effettivo spostamento di denaro, poiché l'accredito in conto corrente delle somme erogate è sufficiente a integrare la “datio rei” giuridica propria del mutuo e il loro impiego per l'estinzione del debito già esistente purga il patrimonio del mutuatario di una posta negativa». Per quel che più rileva, la Suprema Corte ha sottolineato altresì che la tesi del *pactum de non petendo* «mortifica la libertà negoziale delle parti, negando loro la facoltà di stipulare accordi di ristrutturazione atipici. [...] Se [...] preferiscono ricorrere a un mutuo solutorio, tale scelta costituisce un esercizio di libertà negoziale da tutelare, non un atto da sopprimere sol perché non gradito alle personali convinzioni giuridiche o, peggio, sociologiche o addirittura politiche dell'interprete».

si verificherebbe nel momento in cui la somma mutuata, ancorché non consegnata materialmente, sia posta nella disponibilità del mutuatario medesimo, non rilevando che sia previsto l'obbligo di utilizzare la somma per estinguere un altro debito nei confronti del mutuante o che l'estinzione avvenga quasi per un automatismo. L'effettività della *traditio* sarebbe dimostrata dall'impiego per l'estinzione del debito preesistente, che purga il patrimonio di una posta negativa, eliminando così una voce di debito. Il ripianamento sarebbe indice della disposizione della somma da parte del mutuatario, senza peraltro che si realizzi una lesione dei diritti o delle aspettative dei creditori dal momento che a costoro non è impedito l'esperimento di rimedi speciali. Il mutuo solutorio non sarebbe allora una mera dilazione del termine di pagamento del debito preesistente o *pactum de non petendo*.

Sulla disponibilità giuridica nel mutuo solutorio è, inoltre, recentemente intervenuta la Corte di Cassazione a Sezioni Unite<sup>64</sup>, secondo cui, conformemente alla soluzione fornita dal Tribunale di Ferrara prima e dalla Corte d'Appello di Bologna poi<sup>65</sup>, deve trattarsi di mutuo solutorio quando il finanziamento sia seguito da contestuale o immediata destinazione delle somme a ripianare i debiti pregressi.

---

<sup>64</sup> Vd. *supra* § 1, nt. 13.

<sup>65</sup> Il fatto che ha dato origine alla sentenza ha riguardato l'emissione di un decreto ingiuntivo che obbligava i debitori al pagamento di una somma in denaro quale saldo negativo di un conto corrente garantito da ipoteca. Avverso l'ingiunzione di pagamento, i debitori avevano fatto opposizione, sostenendo l'illegittimità del comportamento della banca per avere solo apparentemente erogato le somme concesse a mutuo, tenuto conto che le stesse non erano mai uscite dalle casse dell'asserita mutuante, ma erano state utilizzate per estinguere i mutui e le aperture di credito precedenti. Il Tribunale di Ferrara aveva rigettato le doglianze degli attori tese a contestare la validità del contratto di mutuo, limitando l'efficacia del titolo esecutivo ad un importo minore. La Corte di Appello di Bologna, successivamente, aveva poi rigettato l'appello proposto dai debitori, confermando la sentenza del giudice di primo grado e stabilendo in primo luogo che l'accredito delle somme sul conto corrente equivalesse alla consegna del denaro ai sensi e per gli effetti dell'art. 1813 c.c. e, in secondo luogo, che l'utilizzo della somma mutuata per estinguere il mutuo precedente fosse del tutto legittimo. Avverso tale sentenza è stato proposto ricorso per Cassazione sulla base di nove motivi e la Seconda Sezione civile della Corte, con ordinanza interlocutoria n. 18903 del 10 luglio 2024, in *Onelegale*, ha rimesso gli atti alla Prima Presidente, ai fini dell'assegnazione del ricorso alle Sezioni Unite, in relazione alle questioni poste dal primo e secondo motivo di ricorso, relative alla qualificazione del cosiddetto 'mutuo solutorio'.

Acclarato che il mutuo è un contratto reale, la *traditio* si realizzerebbe comunque, dal momento che consente il conseguimento della disponibilità giuridica della *res* da parte del mutuatario per effetto della creazione di un autonomo titolo di disponibilità, tale da determinare uscita e acquisizione nel patrimonio. Non sarebbe dunque necessaria la consegna materiale, essendo sufficienti la disponibilità giuridica e l'assunzione dell'obbligazione di restituire il *tantundem*. Se poi avviene una riappropriazione immediata dalla banca, ciò postula che le somme siano prima transitate nel conto del mutuatario. Stessa logica può poi seguirsi, secondo il Supremo Collegio, per l'accredito su un conto corrente già debitore. In questo caso, l'estinzione o la riduzione del saldo negativo sono effetti algebrici dell'erogazione del mutuo. Rimane così disponibile solo l'eventuale eccedenza rispetto al debito pregresso. Ciò non escluderebbe, ad avviso della Corte di Cassazione, la sussistenza della *traditio*. Quando la somma mutuata viene infatti accreditata su un conto con saldo passivo, l'immediata compensazione e la conseguente eliminazione del debito implicano comunque una disponibilità giuridica. Il mutuatario, accettando l'accredito su quel conto, dispone effettivamente della somma. Sotto il profilo logico-giuridico si verifica prima l'ingresso di una posta attiva e, subito dopo, la sua compensazione con la posta passiva, determinando l'estinzione del debito<sup>66</sup>.

Un'operazione contabile non sarebbe, dunque, per ciò solo un'operazione fittizia, valendo a rappresentare la vicenda economica e giuridica costituita dall'inserimento di una posta attiva in capo al correntista, funzionale a comportare mutamenti nei rapporti con la banca. In altre parole, il venir meno della disponibilità, anche in via contemporanea, non impedirebbe di reputare il contratto perfezionato, a nulla rilevando il momento cronologico, in quanto a permeare la fattispecie sarebbe il solo momento logico-giuridico, da cui discenderebbero i conseguenti effetti, sia quelli estintivi della pregressa obbligazione sia quelli costitutivi di una nuova<sup>67</sup>.

---

<sup>66</sup> Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, cit., par. 4.

<sup>67</sup> Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, cit., in particolare par. 7, secondo cui «con l'accredito delle somme sul conto corrente, il contratto di mutuo è, dunque, da intendersi perfettamente concluso e la disponibilità giuridica della somma effettivamente conseguita; e ciò a prescindere dal successivo (logicamente, anche se cronologicamente contestuale) impiego delle somme, la cui destinazione è

Seguendo tale impostazione, il contratto di mutuo dovrebbe considerarsi concluso con l'accredito delle somme. Diverso sarebbe allora il mutuo di scopo<sup>68</sup>, in forza del quale una parte si obbliga a fornire le risorse economiche necessarie per il conseguimento di una finalità legale o convenzionale ad altra parte, che a sua volta si impegna non solo a restituire l'importo, ma anche a svolgere le attività necessarie per lo scopo. Nel mutuo solutorio, infatti, l'utilizzo della somma non attiene al momento genetico del contratto e non ne caratterizza la causa, intervenendo invece su un piano logicamente successivo, poiché il contratto risulta possibile in quanto vi sia la disponibilità giuridica. Non si farebbe allora riferimento a un contratto atipico, ma a uno specifico utilizzo del contratto di mutuo<sup>69</sup>. Se tanto è vero, pare escluso l'inquadramento come mutuo di scopo su cui si fondava quella presunta mancanza di realtà del mutuo solutorio che lo allontanava dalla più classica categoria codicistica.

Non sarebbe poi possibile qualificare il mutuo solutorio come *pactum de non petendo*<sup>70</sup>, in ragione della pretesa mancanza di un effettivo spostamento di denaro, il quale invece si realizzerebbe, permettendo l'estinzione di un debito esistente.

Il contratto di mutuo solutorio potrebbe risultare quale mezzo per frodare i creditori o costituire un mezzo anomalo di pagamento. In tal caso, però, non vi sarebbe nullità, potendo la finalizzazione dell'operazione solutoria al massimo dar luogo a inefficacia per mezzo di revocatoria – ordinaria o fallimentare poiché diretta a estinguere un debito con mezzi anormali di pagamento e alla ristrutturazione del passivo attraverso la costituzione di una garanzia – e di tutela risarcitoria per colpevole concorso della banca nel dissesto del cliente finanziato<sup>71</sup>. La destinazione all'estinzione di un debito non renderebbe

---

manifestazione di un differente interesse che sorregge un atto ulteriore, autonomo benché ovviamente dipendente dal primo, in quanto proprio dal primo reso possibile».

<sup>68</sup> Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, cit., par. 8.

<sup>69</sup> Così Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, cit., par. 8: «Ben si comprende allora come il sintagma “mutuo solutorio” non definisca una figura contrattuale atipica, né diversa dal contratto tipico di mutuo. Esso ha piuttosto una valenza meramente descrittiva di un particolare utilizzo del mutuo».

<sup>70</sup> Cass. civ., Sez. Un., n. 5841, cit., par. 9.

<sup>71</sup> Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, cit., par. 11.

poi il contratto nullo per mancanza di causa<sup>72</sup>. E ciò in quanto anche il mutuo fondiario ha uno scopo che esula dalla causa del contratto, costituita dall'immediata disponibilità di denaro a fronte della concessione di ipoteca e assunzione dell'obbligo di restituzione, ma il finanziamento non è vincolato al conseguimento di una finalità<sup>73</sup>. La destinazione solutoria, sebbene conosciuta dalla banca, non sarebbe nemmeno motivo illecito comune, ma figurerebbe soltanto quale scopo soggettivo collegato all'utilizzo delle somme, che alimenta la volontà delle parti e resta fuori dalla struttura del contratto, risultando perciò irrilevante<sup>74</sup>.

Il mutuo solutorio in questo senso sarebbe da reputarsi valido titolo esecutivo<sup>75</sup>, perfezionandosi con l'accredito di una posta attiva. L'atto

---

<sup>72</sup> Cass. civ., Sez. Un., 5 marzo 2025, n. 5841, cit., par. 12.

<sup>73</sup> In argomento vd. F. ONNIS CUGIA, *Le operazioni particolari di finanziamento con garanzia immobiliare: credito fondiario, credito agrario e altre fattispecie*, Napoli, 2022 92 ss., per cui al di fuori dei casi disciplinati dagli artt. 38 e 41 T.U.B. vi sarebbero invero diverse ipotesi di crediti fondiari di scopo, tra cui, ad esempio, il finanziamento fondiario concluso per surrogare un precedente mutuo e il finanziamento dell'intervento edilizio con erogazioni rateali correlate agli stati di avanzamento dei lavori. Ad avviso dell'A., sarebbe più corretto affermare che sono finanziamenti privi di vincolo di destinazione «soltanto i finanziamenti fondiari di liquidità – che nella prassi rappresentano una piccola parte dei crediti fondiari concessi dalle banche».

<sup>74</sup> Nessuna soluzione diversa risulta peraltro prospettata dalla Cassazione in relazione al mutuo accessorio di costituzione della somma in deposito irregolare, il cui svincolo risulta condizionato a quanto pattuito. Conformemente vd. Cass. civ., 3 maggio 2024, n. 12007, in *Foro It.*, 2024, 1, 5, 1422.

<sup>75</sup> Con Cass. civ., 3 maggio 2024, n. 12007, cit., la Suprema Corte si è espressa sul trasferimento di una somma mediante consegna di assegno circolare non trasferibile depositato su un conto corrente infruttifero a garanzia delle obbligazioni assunte, aperto presso la stessa banca mutuante e vincolato all'ordine di quest'ultima. Nel farlo, ha confermato l'equipollenza delle forme alternative di trasferimento della disponibilità del denaro dato in prestito (anche attraverso semplice accredito, senza consegna materiale del denaro). Secondo la Corte di Cassazione, il perfezionamento di un contratto di mutuo, però, non direbbe nulla sulla sussistenza o meno di un'obbligazione attuale di pagamento di una somma di denaro a carico del mutuatario nei confronti della banca, sulla base del complessivo rapporto negoziale che emerge dall'atto pubblico fatto valere come titolo esecutivo. L'obbligazione restitutoria della somma mutuata potrebbe non essere attuale, in quanto sorge solo al verificarsi di determinate condizioni, successive alla stipulazione. Il contratto di mutuo è stato concluso; dopodiché, la somma è stata trasferita nuovamente alla banca – come già previsto dal contratto – perché depositata su conto corrente vincolato presso la stessa.

dispositivo sarebbe invece esterno alla fattispecie legale e non inciderebbe sul perfezionamento. Il fatto, quindi, che non vi sia disposizione da parte del cliente alla banca sull'impiego delle somme mutate per il ripianamento del debito e che quest'ultima proceda autonomamente, non prova la mancata acquisizione della disponibilità giuridica. In assenza di preventive disposizioni in tal senso, la semplice movimentazione in uscita di somme dal conto corrente sarebbe aggredibile con i rimedi risarcitori e restitutori.

#### 4. *Verso il superamento della natura reale del contratto di mutuo?*

Le Sezioni Unite conducono un ragionamento condivisibile, anche se talvolta con la necessità di qualche correttivo. La soluzione viene infatti estesa anche al caso in cui la somma venga accreditata sul conto e riacquistata dalla banca senza che si realizzi un atto di disposizione da parte del mutuatario. Ciò accade quando l'accredito è immediatamente assorbito dall'istituto bancario, che utilizza la somma per ripianare il debito pregresso. In questa situazione, la banca accredita

---

Il deposito bancario ha così natura di deposito irregolare e, di conseguenza, fa acquistare la proprietà della somma depositata con l'obbligo di restituire il *tantundem* (cfr. C. CHESSA, *Appunti sui soggetti nel contratto di deposito*, in *Studi economico-giuridici*, LXIV, 1, 2023, 7–30.). Tale obbligo, nel caso di specie, è stato indicato dalle parti come svincolo della somma depositata, subordinato a talune condizioni, coincidenti con il consolidarsi della garanzia ipotecaria. Fino al momento dello svincolo, che mette la somma a libera disposizione del cliente, il mutuatario non può disporre della somma, al contrario della banca, in quanto depositaria-proprietaria in virtù di un deposito irregolare e dotata del diritto potestativo di disporre lo svincolo. Il mutuatario, fino allo svincolo, non ha alcuna obbligazione di restituzione della somma, che è già nel patrimonio della banca. È anzi la banca a dirsi obbligata, alle predette condizioni, allo svincolo. La sussistenza di una obbligazione attuale di restituzione alla banca, dunque, è subordinata al preventivo svincolo del deposito: l'obbligazione sorge solo al momento in cui la somma sia svincolata ed entri nel patrimonio del mutuatario. Considerando ciò, si sarebbe dovuto escludere che il contratto notarile di mutuo utilizzato come titolo esecutivo potesse essere idoneo a costituire fonte dell'obbligazione restitutoria azionata e si sarebbe dovuto verificare l'atto integrativo di svincolo in favore del mutuatario nelle forme della scrittura privata autenticata o dell'atto pubblico. Di conseguenza, al mancato verificarsi delle condizioni stabilite per lo svincolo, la banca avrebbe potuto chiedere la risoluzione del contratto e il risarcimento della perdita di guadagno, ma non la restituzione della somma che si trova nella sua disponibilità, la quale può essere trattenuta e non svincolata.

formalmente la somma, ma la riacquisisce subito per estinguere il passivo. Proprio in ipotesi simili, parte della dottrina ha escluso tanto la consegna quanto l'effettivo atto di disposizione da parte del mutuatario<sup>76</sup>.

Oggi, le Sezioni Unite affermano che, se l'atto può essere compiuto in quanto si ha disponibilità giuridica, dire che non c'è stata disponibilità materiale non significa negare la disponibilità giuridica. Se non può infatti esistere atto di disposizione senza disponibilità giuridica, non è vero il contrario. La disponibilità giuridica presuppone la possibilità di disporre: se poi questa disponibilità sia stata impedita da un comportamento illecito della banca – che si riappropria immediatamente della somma mutuata –, questo può rilevare sul piano dell'esecuzione del contratto, ma la fattispecie del mutuo deve dirsi perfezionata.

Condividere l'assunto risulta opportuno per diverse ragioni.

L'acquisizione della somma da parte della banca non legittimata non incide sulla genetica del contratto, che si è già perfezionato. È più vantaggioso per il mutuatario far valere la questione in sede esecutiva, poiché così può esigere la somma dovuta. Ciò, in concreto, consente al mutuatario di utilizzare i rimedi previsti dall'ordinamento per recuperare la somma sottratta. Se, diversamente, il contratto fosse dichiarato invalido, l'intero importo dovrebbe essere restituito alla banca, configurandosi come indebitato.

Seguire tale impostazione significa poi rafforzare una lettura funzionalistica del contratto di mutuo, in cui la disponibilità giuridica, pur in assenza di materiale consegna, assurge a presupposto sufficiente per il perfezionamento negoziale. Un simile approccio, oltre ad allinearsi all'evoluzione tecnologica e alle pratiche bancarie moderne, consente una tutela concreta della parte debole, garantendole l'accesso ai rimedi civilistici – risarcitori e restitutori – in caso di utilizzo scorretto o surrettizio delle somme da parte del mutuante. Così facendo,

---

<sup>76</sup> Cass. civ., 5 agosto 2019, n. 20896, cit., più in generale, aveva avuto modo di ribadire, anche di recente, che, in relazione al tema del ripianamento di un debito a mezzo di nuovo credito, l'operazione attuata dalla banca già creditrice non avrebbe dato luogo a uno spostamento di denaro, potendosi trattare di operazione meramente contabile. L'assenza di erogazione e di messa a disposizione di una somma avrebbe escluso, poi, che si potesse configurare il mutuo, potendosi trattare di *pactum de non petendo ad tempus*.

il mutuatario non è più ostaggio della qualificazione formalistica del contratto, ma può far valere una lesione sostanziale – concretizzatasi nella purgazione della posta passiva – che si verifica nel proprio patrimonio anche qualora la banca abbia riassorbito contestualmente le somme accreditate<sup>77</sup>.

Tali valutazioni rafforzano l'opinione, che ha acquisito una forza crescente in anni recenti, secondo cui il contratto di mutuo possa compiere un'evoluzione da figura reale a modello consensuale<sup>78</sup>, in presenza di esigenze di natura economica e bancaria, nonché di interpretazioni giurisprudenziali sempre più orientate a valorizzare l'effettività funzionale del rapporto. È proprio questa progressiva erosione del concetto di realtà che può sollevare le maggiori perplessità in ordine sistematico<sup>79</sup>. Il contratto reale è tale non solo in quanto richiede la consegna per perfezionarsi, ma anche perché fonda la propria causa nel trasferimento di un bene – nel caso del mutuo, fungibile – che il ricevente si obbliga a restituire. Senza voler scomodare il diritto romano, che nel concepire la figura definiva il *mutuum* come «est quia ita tibi a me datum est, ex meo tuum fit<sup>80</sup>» – da cui pare desumersi la volontà di farlo perfezionare al momento della *traditio* e di far ricadere a valle della consegna l'obbligo restitutorio –, l'archetipo è sopravvissuto alle codificazioni moderne non come

---

<sup>77</sup> Cfr. G. PIERSANTI, *Le Sezioni Unite sciolgono i nodi del mutuo solutorio: ha natura di mutuo ordinario e costituisce valido titolo esecutivo*, in *I contratti*, 3, 2025, 238 ss.

<sup>78</sup> Nella dottrina civilistica può dirsi sostanzialmente unanime l'opinione secondo cui per i contratti reali in via di principio è ammissibile la configurazione, a contenuto equivalente, che si concluda validamente anche in presenza di consegna. Cfr. A. DALMARTELLO, voce *Pegno irregolare*, in *Novissimo Dig.*, 1965, 804; U. NATOLI, *op. cit.*, 63.

<sup>79</sup> Di erosione parla specificamente U. BELVISO, *Realtà e consensualità nel contratto di sottoscrizione di azioni di nuova emissione*, in *Giur. Comm.*, 2, 1981, 336, secondo cui il fenomeno testimonia il persistere nel nostro ordinamento della categoria del contratto reale quale categoria contrapposta a quella del contratto meramente consensuale.

<sup>80</sup> Gai 3.90: *Re contrahitur obligatio uelut mutui datione; mutui autem datio proprie in his fere rebus contingit, quae res pondere, numero, mensura constant, qualis est pecunia numerata, uinum, oleum, frumentum, aes, argentum, aurum; quas res aut numerando aut metiendo aut pendendo in hoc damus, ut accipientium fiant et quandoque nobis non eadem, sed aliae eiusdem naturae reddantur. unde etiam mutuum appellatum est, quia quod ita tibi a me datum est, ex meo tuum fit.*

semplice retaggio teorico, ma proprio come strumento a presidio della evidenza causale del contratto<sup>81</sup>. Se si accettasse l'idea che il mutuo si perfezioni col solo consenso si assisterebbe a una crescente detipizzazione del contratto<sup>82</sup>, amplificata dalla perdita di uno schema riconoscibile e giuridicamente delimitato, con effetti negativi sulla certezza del diritto e sulla tutela delle parti coinvolte, specie su quella debole<sup>83</sup>.

Le recenti istanze – che enfatizzano la funzione economica del contratto, l'efficienza del traffico e la smaterializzazione degli scambi – tendono a scontrarsi con questo impianto. Con il graduale abbandono della consegna materiale delle somme da parte della prassi bancaria e la sostituzione con meccanismi conducibili in ambito elettronico, si è sviluppata un'interpretazione evolutiva della consegna, estesa fino a ricomprendere non solo il trasferimento fisico della somma, ma qualunque modalità di acquisizione della disponibilità giuridica del bene mutuato. In forza di questa direttrice, il requisito della *datio rei* deve essere letto alla luce della concreta disponibilità del mutuatario di agire sulla somma accreditata, anche se mai materialmente consegnata.

---

<sup>81</sup> Conformemente A. BUSANI-G.O. MANNELLA, *op. cit.*, cit., 217, secondo cui «se la consegna non fosse prevista dalla legge e fosse sufficiente il consenso dei contraenti per la formazione del contratto, vi sarebbe il serio pericolo che il mutuatario si potrebbe obbligare (o potrebbe essere indotto a obbligarsi) a restituire una somma in effetti mai percepita, ma solo dichiarata come corrisposta dal mutante al mutuatario (senza giungere a ipotizzare fattispecie criminose, come quelle che tipicamente si verificano in caso di comportamenti usurari, basta riferirsi allo “scoperto” di conto corrente che potrebbe venire tramutato in un mutuo al fine di scadenziare il “rientro” del debitore e/o di tramutare il debito da chirografario a privilegiato)».

<sup>82</sup> Non pare d'accordo sulla necessità della tipizzazione D. CARUSI, *La disciplina della causa*, in E. GABRIELLI (a cura di), *I contratti in generale*, Torino, 1999, 555 ss.: in senso contrario alla tipizzazione di nuovi contratti si rilevano «esigenze di continua evoluzione della prassi, che troverebbero impedimento in un contesto normativo troppo rigido e articolato» o la necessità di pervenire a uniformazione internazionale. Si noti che, secondo R. SACCO, *Autonomia contrattuale e tipi*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, II, 1966, 785 ss., ogni contratto, anche il contratto atipico, è in ultima istanza riconducibile a un tipo in base all'assenza o presenza dei vari caratteri del contenuto contrattuale. Quando si dice che «la causa del negozio è la sua funzione “tipica”, con ciò si vuol dire che la causa del negozio non si riduce già alle cento funzioni, variabili, cui le parti possono piegare gli effetti negoziali voluti, ma solo a quella funzione che appare inseparabile dagli effetti di quel negozio».

<sup>83</sup> Tra chi si rifiuta di accettare distinzioni, ritenute ormai inadatte al mondo della realtà effettuale vd. G. VECCHIO, *op. cit.*, 6.

Laddove si riconosca che la disponibilità giuridica della somma sia idonea a integrare il requisito della consegna nel contratto di mutuo, ammettendone coerenza sistematica con la struttura del contratto reale, non può essere trascurata una riflessione critica sulle principali problematiche che ne scaturiscono, riguardanti la chiarezza dell'operazione economica, la tenuta della causa e della meritevolezza del contratto e, non da ultimo, il rischio concreto di intaccare la rigidità del modello tipico codicistico con implicazioni in termini di certezza giuridica e tutela delle parti.

Il ricorso alla disponibilità giuridica come surrogato della consegna, a rimedio dell'erosione, non garantisce però sempre chiarezza. Vi sono infatti casi in cui l'accredito sul conto corrente si traduce in un effetto compensativo interno, privo di un effettivo incremento patrimoniale. La mera annotazione contabile può produrre effetti soltanto apparenti. In tal caso non si crea una riserva di disponibilità, né un incremento patrimoniale, ma solo un movimento – all'apparenza fittizio – che anticipa un riassorbimento immediato della somma, sfumando l'ascritta equivalenza tra disponibilità giuridica e *traditio*. Tenuto conto che nel mutuo solutorio le somme accreditate possono essere destinate a estinguere immediatamente un debito pregresso, se manca una chiara distinzione tra accredito e uso immediato, si rischia di legittimare forme di autoliquidazione del credito da parte della banca, con potenziali abusi a danno del mutuatario. In assenza di una effettiva separazione tra la concessione della somma e il suo impiego, l'intera operazione rischia di diventare una finzione contabile funzionale alla produzione di un titolo esecutivo<sup>84</sup>.

---

<sup>84</sup> Su questo tema, il Trib. Siracusa, con ordinanza del 31 luglio 2024, in [www.cortedicassazione.it](http://www.cortedicassazione.it), ha sollevato un rinvio alla Corte di Cassazione. Il mutuo fondiario veniva accordato al cliente e seguito dall'immediata restituzione delle somme alla banca e dalla costituzione di esse in deposito infruttifero, il cui svincolo (effettiva dazione) era sottoposto a condizione. Il Tribunale ha rilevato che la Suprema Corte aveva ritenuto che il contratto di mutuo fosse titolo esecutivo, sebbene all'erogazione iniziale avesse fatto seguito la restituzione e la costituzione in deposito vincolato (o in deposito cauzionale o in pegno a garanzia degli adempimenti del contratto di mutuo). Questa pattuizione non avrebbe determinato un'erogazione fittizia o una consegna apparente, bensì un'immediata disposizione del mutuatario, entrato nella disponibilità della somma perché c'era stata una *traditio*. Ai fini del perfezionamento, dunque, non vi sarebbe stato dubbio in giurisprudenza sulla effettiva erogazione anche nel caso di somme immediatamente riversate, secondo le

---

disposizioni contrattuali, in un deposito costituito presso la stessa banca. Se c'è acquisizione di un'immediata disponibilità giuridica, non è un mutuo condizionato inidoneo ad assumere efficacia di titolo esecutivo. Al fine di giustificare la possibilità di qualificare il mutuo come titolo esecutivo anche in assenza di certificazioni dello svincolo delle somme effettuate nelle forme dell'atto pubblico o della scrittura privata autenticata, è stato sostenuto che il diritto restitutorio sarebbe attuale: il mutuatario è tenuto alle obbligazioni nascenti dal contratto di mutuo, in particolare la restituzione; il deposito non assume la funzione di adempiere a quest'obbligo, ma a quella di disporre negozialmente dell'importo ricevuto per costituire una garanzia destinata a essere rimpiazzata. Il mutuo notarile attesterebbe due obbligazioni: quella attuale del mutuatario di restituzione della somma mutuata e quella, non attuale, della banca di restituzione della somma subordinata alle condizioni di svincolo. Il Tribunale ha specificato che, in alcuni casi, la somma mutuata verrebbe immediatamente ritrasferita alla banca sotto forma di pegno irregolare, che comporterebbe la cessione di proprietà al creditore, sicché, in caso di inadempimento del debitore, il creditore dovrebbe restituire solo l'eccedenza e, in caso di adempimento, il denaro sarebbe messo a disposizione del cliente che è tenuto a osservare il contratto di mutuo. Si prevede in genere che, fino allo svincolo delle somme in pegno, il mutuatario debba versare solo gli interessi di preammortamento, ma non debba restituire il capitale. In tale ipotesi, il pegno irregolare sembrerebbe davvero avere una funzione solutoria tale da determinare l'estinzione dell'obbligo restitutorio del cliente. Allora, non sembra erroneo dire che è esistente un'obbligazione attuale solo ove un atto pubblico attesti che gli importi siano svincolati. Diversa sarebbe invece la soluzione in caso di deposito cauzionale, destinato a essere svincolato a certe condizioni, in cui è comunque previsto l'obbligo di restituzione del capitale ricevuto. Questo sussisterebbe dalla stipula e a prescindere dalla certificazione dello svincolo. La Prima Presidente ha rimesso alle Sez. Un. la questione in data 8 ottobre 2024, in [www.cortedicassazione.it](http://www.cortedicassazione.it), sollevata con rinvio pregiudiziale dal Tribunale di Siracusa, chiedendo se, in presenza di accordo negoziale con cui una banca concede una somma a mutuo erogandola al mutuatario, ma convenendo che l'importo sia immediatamente restituito alla mutuante, con l'intesa che sarà svincolato in favore del mutuatario solo al verificarsi di determinate condizioni, la qualificazione di un'obbligazione attuale di restituzione della somma imponga inderogabilmente che l'importo sia svincolato o se possano esserci contratti idonei a determinare l'insorgenza di un obbligo restitutorio caratterizzato da attualità anche prima dello svincolo. Per Cass. civ., Sez. Un., 6 marzo 2025, n. 5968, in *Onelegale*, la *traditio* ben può essere giuridica, figurativa o soltanto contabile e non osta alla configurabilità di un mutuo l'accordo con cui, erogata una somma al mutuatario, ne sia disposto il versamento in deposito irregolare (o altro negozio, come il pegno irregolare), col patto che il mutuante la svincoli al consolidamento di altre garanzie. La questione attiene invece alla astratta configurabilità di un titolo esecutivo nel caso in cui il mutuatario retroceda la somma mutuata al mutuante. La pronuncia del 2024 può essere considerata pionieristica sulla questione: riguarda infatti il caso in cui la somma veniva conferita subito, ma non sorgeva un'obbligazione immediata e incondizionata di

Non si può peraltro ritenere che il superamento della realtà sia imposto dall'adeguamento alla prassi. Il legislatore, nello scegliere la forma reale, ha individuato un meccanismo che impone un *quid pluris* rispetto alla sola volontà contrattuale, che accede a un accordo valido e che consiste in un fatto oggettivo e verificabile<sup>85</sup>. E ciò si spiega con la

---

restituzione, essendo vincolata, con differimento della piena disponibilità a un evento futuro e incerto e oggetto di un'obbligazione del mutuante, assunta con collegato contratto di deposito, al verificarsi di determinate condizioni. La decisione non si poneva quindi in contrasto con i precedenti poiché si era limitata a escludere il titolo esecutivo, in quanto concretamente carente un'obbligazione restitutoria. L'ipotesi sottoposta ora all'esame non è sussumibile nel mutuo condizionato, che si ha quando l'erogazione o la messa a disposizione della somma mutuata materialmente avviene al verificarsi di un evento successivo alla stipula, previsto nel contratto. In questo caso non vi sono dubbi sul fatto che il mutuo si sia perfezionato immediatamente, insorgendo quindi la tipica obbligazione di restituzione in capo al mutuatario. Ciò che invece viene sottoposto a condizione è l'adempimento della distinta obbligazione del mutuante di svincolare la somma costituita in deposito irregolare. Si può affermare che, ove si disponga della somma mutuata, non solo è perfezionato il mutuo, ma, se non è esclusa un'obbligazione restitutoria, rimane integrato altresì il titolo esecutivo idoneo a fondare l'esecuzione forzata e, prima ancora, dal punto di vista sostanziale, il credito certo, liquido ed esigibile alla restituzione della somma mutuata, nonostante la concreta disponibilità sia posticipata a un momento successivo. Non vi sarebbe bisogno quindi, a differenza del mutuo condizionato, di un autonomo e successivo atto che attesti l'intervenuto svincolo della somma munito delle forme ai sensi art. 474 c.p.c. I patti accessori riguarderebbero l'estrinsecazione della facoltà di disporre della somma, senza incidere sull'esistenza di un credito certo, liquido ed esigibile alla restituzione della somma mutuata; il mutuo si arricchirebbe del patto accessorio, negozio atipico con causa di garanzia o di cauzione. L'eventuale inadempimento da parte della banca dell'obbligo di svincolare la somma depositata costituirebbe un fatto impeditivo dell'obbligazione restitutoria da fare valere dal mutuatario. Potrebbe però risultare esclusa l'incondizionata obbligazione di restituzione della medesima somma mutuata da parte del mutuatario con specifica pattuizione. Il contratto di mutuo, allora, integrerebbe titolo esecutivo a favore del mutuante in tutti i casi in cui la somma mutuata sia stata effettivamente, quand'anche con mera operazione contabile, messa a disposizione del mutuatario e questi abbia assunto l'obbligazione di restituirla, senza che occorra un nuovo atto che certifichi il successivo svincolo e, dunque, l'effettiva disponibilità.

<sup>85</sup> Come nota U. BELVISO, *op. cit.*, 336, per quanto si possa svalutare la lettera della legge sarebbe irragionevole reputare prive di significato formule come quelle utilizzate a proposito del riporto («il contratto si perfeziona con la consegna della cosa») o dell'art. 2439, c. 1, c.c. Non si tratterebbe, ad avviso dell'A., di norme «semplicemente definitorie, e perciò non impegnative per l'interprete, solo perché attinenti alla formazione del contratto. Norme siffatte, al contrario, precisano la

necessità di dare materializzazione alla volontà delle parti e rafforzare la causa dello spostamento patrimoniale. È infatti necessario ribadire che il contratto reale rappresenta anche una garanzia dell'effettività della causa contrattuale. L'impegno a restituire il *tantundem* trova giustificazione solo se il mutuatario ha acquisito effettivamente la *res*. La causa non è più una mera ragione giustificativa, un pre-dato concepito legislativamente, ma è l'insieme delle funzioni economiche e giuridiche verso cui le parti in concreto si orientano. Senza una effettiva consegna, ossia con una consegna solo figurativa o contabile, possono sorgere dubbi in relazione all'integrazione causale, nonché alla sussistenza di un contenuto sostanziale, o quantomeno in ordine alla meritevolezza dell'intento delle parti<sup>86</sup>, potendosi astrattamente

---

fattispecie alla quale soltanto è possibile applicare una certa disciplina, e non contengono un mero giudizio logico». In tal senso vd. pure U. NATOLI, *op. cit.*, 27.

<sup>86</sup> Riguardo al giudizio di meritevolezza diverse debbono segnalarsi diverse posizioni in dottrina. Tra chi ha sostenuto l'assimilazione al concetto di liceità della causa vd. G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Roma, 1968, *passim*; C. SCOGNAMIGLIO, *Problemi della causa e del tipo*, in V. ROPPO, G. VETTORI (a cura di), *Trattato del contratto*, Milano, 2022, 206, secondo cui il giudizio di immeritevolezza esprimerebbe una valutazione di abusività nell'esercizio della libertà contrattuale: non sarebbe non troppo lontana dal concetto di causa. Si veda poi G.A. DI MAJO, voce *Causa del negozio giuridico*, in *Enc. Giur.*, 1990, 2, per cui la causa diventa il criterio per giudicare se gli interessi dei contraenti sono meritevoli di tutela. *Contra*, D. CARUSI, *op. cit.*, 539, per cui l'art. 1322, co. 2 c.c. che richiede per la validità dei contratti atipici non la liceità, ma la meritevolezza degli interessi perseguiti, che non è nemmeno equivalente alla corrispondenza all'utile sociale: per l'A., è dubbio che sia la norma sui contratti atipici a dare la disciplina generale – necessità del requisito di meritevolezza degli interessi – e non viceversa. C'è poi chi sottolinea la funzione di controllo sulla discrezionalità dei privati nella costruzione di fattispecie atipiche: si vd. G. DI ROSA, *Il contratto: appunti di parte generale*, Torino, 2021, 63: attraverso il criterio dell'art. 1322 co. 2 c.c. viene riconosciuto un controllo giudiziario sull'uso che i privati possono fare della propria autonomia contrattuale. Detto controllo sarebbe esercitato non solo in senso negativo, in termini cioè di illiceità, ossia di contrarietà a norme imperative, ordine pubblico e buon costume (art. 1343 c.c.), ma anche in senso positivo, per vagliare la rispondenza dell'operazione economica a interessi meritevoli di tutela». Quest'ultima tesi non sarebbe lontana da quella che vede nella meritevolezza la soddisfazione dell'utilità sociale. Diversamente, cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, Milano, 2011, 345 ss., tra i contratti socialmente utili e quelli socialmente dannosi, devono porsi tutti quei contratti socialmente indifferenti che devono essere semplicemente tollerati, in quanto dotati di una ragione che le parti assegnano, purché rispondano ai loro interessi meritevoli che, pur privi di utilità sociale, non sono né dannosi né illeciti. Per F. GAZZONI,

configurare una situazione ove il mutuatario si obbliga senza una controprestazione<sup>87</sup>.

La progressiva erosione della realtà nel mutuo si pone in conflitto anche con la sicurezza rappresentata dal tipo contrattuale. La spinta estremizzata verso la flessibilità rischia infatti di produrre una perdita di significato della categoria, del cui connotato essenziale il mutuo si avvale al fine di rendersi riconoscibile<sup>88</sup>.

Nonostante tali evidenti criticità, legate soprattutto alle interpretazioni che vedono nella disponibilità giuridica un ponte per l'erosione della realtà del mutuo, non è possibile rigettare questa nozione come incompatibile con il concetto di consegna. Non si tratta, infatti, di un semplice espediente giuridico: in una stagione giuridica in cui i rapporti patrimoniali si articolano in forme sempre più complesse, la disponibilità giuridica può rappresentare il momento logico-giuridico che, se correttamente valorizzato, può integrare – in chiave semplificatoria – il perfezionamento del contratto, un momento in cui il consenso si incontra con la materialità dell'oggetto e la causa trova il suo effettivo compimento.

---

*Tipicità del contratto, giuridicità del vincolo e funzionalizzazione degli interessi*, in *Riv. dir. civ.*, I, 1978, 52 ss., il giudizio di meritevolezza si deve incentrare nella valutazione della idoneità dello strumento a rappresentare un modello giuridico di regolamentazione degli interessi, affinché risulti certa e sicura la volontà di vincolarsi in base a regole non esclusivamente morali o sociali. Cfr. E. MINERVINI, *La meritevolezza del contratto: una lettura dell'art. 1322, comma 2, c.c.*, Torino, 2023, 23 ss., secondo il quale il giudizio di meritevolezza attiene allo scopo: si valuta se il contratto è diretto alla realizzazione non di interessi pubblici o collettivi, ma di interessi privati di stampo solidaristico, compresi i valori costituzionali, funzionalizzazione conseguita attraverso la realizzazione della giustizia contrattuale e l'equo contemperamento degli interessi reciproci. Questo significa anche che il controllo di meritevolezza effettuato dal giudice riguarderà il contratto concreto nel suo complesso perché il tipo non è garanzia che l'interesse sia meritevole.

<sup>87</sup> Del problema è consapevole A.A. DOLMETTA, *op. cit.*, 703, il quale nota come nell'allestimento e realizzazione di tali prassi bancarie che passano a mezzo di detta pattuizione emerge la astratta configurabilità di dinamiche volte al «perseguimento di fini non consentiti dalla legge, per la via obliqua intendendo raggiungere quanto la legge risulta escludere per la via diretta». Ed è qui che si instilla l'esigenza di verificare l'eventuale serietà di simili pattuizioni e, dunque, della sussistenza di una idonea causa concreta. *Contra* vd. F. CARRESI, *op. cit.*, 86.

<sup>88</sup> U. BELVISO, *op. cit.*, 336.

Se da un lato la disponibilità giuridica può sembrare una vulnerabilità alla coerenza del sistema, dall'altro il richiamo alla disponibilità giuridica rappresenta una salvaguardia alla struttura se inteso come tecnica interpretativa volta a confermare l'avvenuta consegna, non a sostituirla. In tal senso, l'accredito su conto corrente può integrare la *datio rei* solo laddove produca una conseguenza concretamente verificabile, tale da determinare un ingresso della somma nel patrimonio del mutuatario. Se questo passaggio non si verifica – se quindi la somma non esce mai dalla sfera della banca – manca un elemento costitutivo della fattispecie.

E si vedrà, tracciando quale sommaria conclusione, perché proprio da qui – da questa disponibilità giuridica – può emergere una lettura evolutiva e non destrutturante del mutuo come contratto reale.

## 5. Conclusioni

L'analisi che precede dimostra, alla luce delle coordinate normative e dogmatiche, che la natura reale del contratto di mutuo non solo resiste, ma continua a rappresentare una scelta razionale e coerente all'interno del sistema dei contratti. Lungi dall'essere un residuo formale o un vincolo anacronistico, la previsione codicistica di cui all'art. 1813 c.c. esprime un criterio selettivo di perfezionamento negoziale, fondato sull'effettività della consegna e sulla concreta assunzione dell'obbligazione da parte del mutuatario<sup>89</sup>.

Quanto alla prima delle criticità emerse, ossia quella in ordine alla trasparenza dell'operazione economica, la scarsa chiarezza che accompagna simili contratti di finanziamento è dovuta anche all'irrilevanza dello scopo ai fini dell'integrazione della causa, restando la destinazione solutoria solo sul piano dei motivi e intervenendo a

---

<sup>89</sup> Così pure A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 223 ss., che, nel reputare il contratto reale «immortale», dissente dalle scelte operate da alcuni legislatori europei e sudamericani di cancellare dai Codici civili la categoria del contratto reale usando argomenti, a suo dire, «pseudo-logici – che – pretendono di dimostrare l'inutilità della stessa alla luce di presunte norme 'di fondo' che regolerebbero [...] l'istituto del contratto, o per presunto omaggio alla 'modernità', incarnata [...] dalla cd. globalizzazione». Ad avviso dell'A., quindi, la consensualizzazione di un contratto reale non sarebbe in grado di recidere la categoria, ma produrrebbe l'unico effetto di postergare al momento della consegna gli effetti di un contratto descritto come «pretesamente consensuale».

contratto concluso perché la sua realizzazione dipende dall'avvenuto perfezionamento del contratto. A fronte di una scarsa conoscenza da parte del cliente di ciò che non traspare a livello di contenuto contrattuale, devono rafforzarsi gli obblighi informativi a carico dell'istituto di credito, per consentire al contraente debole di assumere una decisione informata e consapevole. Gli obblighi informativi previsti dalla disciplina generale e dalle norme di settore costituiscono infatti uno strumento deterrente per il professionista, utile a veicolare informazioni utili a una trattativa priva di asimmetrie<sup>90</sup>.

È stato osservato, altresì, come le trasformazioni verificatesi nella prassi bancaria abbiano posto in crisi alcune declinazioni tradizionali del concetto di consegna. In un ambito dove il denaro circola prevalentemente in forma elettronica, la consegna materiale della somma appare sempre più rara e, in alcuni casi, giuridicamente non necessaria. Ciò non implica, tuttavia, che sia necessario soprassedere alla necessità di un passaggio patrimoniale effettivo, suscettibile di fondare l'obbligo restitutorio e di attualizzare la causa del mutuo. Accogliere con pieno favore la tesi consensualistica, come ipotizzato da parte della dottrina e da alcuni orientamenti giurisprudenziali, equivarrebbe a snaturarne la figura, ricollocandola in un indistinto *genus* contrattuale senza una chiara struttura, contrariamente dal mutuo, che invece si distingue per essere un contratto in forza del quale la *res* si trasferisce per mezzo della consegna; venuta meno questa, viene meno l'essenza stessa del contratto. È la realtà ciò che ancora oggi sembra legare struttura e funzione. La *datio rei*, seppur concepita estensivamente, non costituisce una mera formalità, ma un elemento identitario, il cui venir meno condurrebbe a ritenere difficoltosa una distinzione tra mutuo e contratto consensuale atipico di prestazione

---

<sup>90</sup> Vd. F. AZZARRI, *Ricodificazione del diritto dei contratti: il ruolo della parte generale e l'influenza delle discipline di settore*, in *Contr. Impr.*, 2, 2019, 578 ss., secondo cui gli obblighi informativi costituiscono uno strumento deterrente per il professionista, funzionale a «propiziare la vitalità degli scambi, posto che il consumatore è incentivato a consumare quando può fare affidamento sui propri diritti». Sugli obblighi di informazione prenegoziale cfr. F. RENDE, *Informazione e consenso nella costruzione del regolamento contrattuale*, Milano, 2012, 109, per cui le diverse norme della disciplina consumeristica appaiono come orientate a sancire l'obbligo di uniformare il regolamento negoziale ai dati trasmessi prima dello scambio dei consensi secondo un «generale principio di vincolatività dell'informazione prenegoziale».

futura di denaro, aprendo la strada a pericolose forme di incertezza causale, con significative conseguenze tanto sul piano della prova del credito, quanto su quello della legittimazione all'azione esecutiva<sup>91</sup>.

Su questo piano, il profilo della disponibilità giuridica va accolto con equilibrio: acclarato che non si tratta di una liberalizzazione *tout court* della struttura contrattuale, individua una modalità alternativa di verifica della effettiva consegna. Benché sia lecito ritenere che, in un'economia digitalizzata, la consegna possa avvenire anche in via informatica o contabile, è necessario che debba trattarsi di un trasferimento effettivo, anche se smaterializzato, verificabile in concreto. L'alternativa conduce verso una situazione in cui la prestazione manca ma l'obbligo permane.

La crisi del mutuo come contratto reale va letta come espressione di una più ampia tensione tra forma e funzione, tra tipicità e flessibilità, talvolta risolta a favore della funzione e flessibilità. Esiste tuttavia un rischio sistemico nel disancoramento eccessivo dalle figure contrattuali, tra cui l'indebolimento delle garanzie e l'aumento del contenzioso. La struttura in questo senso rappresenta non tanto un controvalore alla libertà di autodeterminarsi negozialmente, quanto un presidio di certezza giuridica, la cui difesa collima con l'equilibrio tra autonomia privata e ordine pubblico economico.

L'esperienza ordinamentale dimostra inoltre che l'eccessiva apertura alle forme consensuali può facilitare operazioni elusive. Nel mutuo solutorio si corre il rischio che l'impianto negoziale presti il fianco a operazioni interne alla banca, prive quindi di effettività patrimoniale per il mutuatario. Senza una verifica rigorosa dell'avvenuta consegna, anche solo giuridica, si legittima l'autoproduzione del credito, in contrasto con i principi di trasparenza, buona fede e correttezza<sup>92</sup>.

---

<sup>91</sup> Come notato da A.A. DOLMETTA, *op. cit.*, 705, posti tali dati, potrebbe allora apparire non irragionevole ipotizzare che la presenza in concreto di una pattuizione di dazione e contestuale contro dazione, non impedisca comunque la possibilità di dare prova di una effettiva serietà, nel caso concreto, della pattuizione medesima. Il ricorso alla disponibilità giuridica, in questo senso, non basterebbe a dimostrarlo: ad avviso dell'A., «occorrerebbe, semmai, lo svolgimento di una motivazione specifica, piena e anche convincente».

<sup>92</sup> La verifica consentirebbe poi al mutuante di valutare attentamente, fino al momento della consegna, il rischio a cui l'operazione di prestito lo sottopone. Si rivelerebbe così funzionale a scongiurare che la concreta operatività del contratto

Ogni ipotesi evolutiva deve, dunque, muoversi con cautela, evitando irragionevoli tentativi di interpretazione estensiva e privilegiando la coerenza sistematica. La sfida non è tanto quella di cancellare la struttura reale del mutuo, quanto quella di riqualificarne l'attuazione, adattando l'interpretazione della *treditio* ai moderni mezzi di circolazione della ricchezza, senza comprometterne la tipicità, entro cui si realizzano causa e funzione. L'innovazione a livello giuridico andrebbe quindi coltivata nella tutela delle categorie deboli, mantenendosi nei confini tracciati dal legislatore e agendo in senso chiarificatore, così adeguando le categorie classiche ai tempi attuali.

---

dipenda dall'adempimento, di per sé insicuro e possibilmente dilatorio. Vd. A. SACCOCCIO, *op. cit.*, 216.



## **Cloud computing e settore assicurativo. Profili giuridici dell'esternalizzazione tecnologica tra innovazione digitale e *compliance* multilivello**

**SOMMARIO:** 1. Introduzione – 2. Il ruolo del *cloud computing* nel mercato assicurativo – 3. Il quadro normativo applicabile alla sicurezza informatica del *cloud computing* – 3.1. Il quadro emergente dalla normativa orizzontale – 3.2. DORA – 4. Normativa orizzontale sulla sicurezza dei dati personali – 5. *Soft law* e standardizzazione – 6. L'applicazione del sistema multilivello ai diversi tipi di *cloud computing*: discussione – 7. L'insufficienza dell'adozione di standard come criterio esclusivo di conformità giuridica – 8. Riflessioni sistemiche sull'equilibrio tra innovazione digitale e conformità regolatoria nel settore assicurativo.

### *1. Introduzione*

Nel quadro della trasformazione digitale che permea trasversalmente ogni settore dell'economia globale, il comparto assicurativo appare quale terreno privilegiato di sperimentazione e, al contempo, di tensione normativa, essendo chiamato a ripensare radicalmente le proprie infrastrutture operative, informative e relazionali. In tale contesto, il *cloud computing* si afferma non già quale mera innovazione strumentale, bensì come paradigma infrastrutturale idoneo a trasformare in modo radicale i processi di *back* e *front office* assicurativo, la gestione documentale, la conservazione dei dati e la continuità operativa delle funzioni critiche, determinando una progressiva esternalizzazione dei processi e sollevando questioni in materia di sicurezza informatica, *compliance* normativa e *governance* dei dati<sup>1</sup>. Siffatta delega di funzioni essenziali ad attori terzi introduce

---

This work was supported by the EU Horizon Europe Framework Program under Grant Agreement n° 101119547 (*PQ-REACT*).

<sup>1</sup> A. MANTELERO, *Processi di outsourcing informatico e cloud computing: la gestione dei dati personali ed aziendali*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, n. 4/2010, 673, nonché i diversi contributi contenuti in C. MILLARD (a cura di), *Cloud Computing Law*, 2<sup>a</sup> ed., Oxford University Press, Oxford, 2021 (ed. online: Oxford Law Pro, 17 giugno 2021). In termini più ampi, la digitalizzazione mette progressivamente in tensione i modelli tradizionali di organizzazione e interazione, favorendo dinamiche di disintermediazione e decentramento, l'integrazione tra filiere e funzioni un tempo distinte, l'affermazione di nuovi soggetti

un dualismo intrinseco che segna la fisionomia stessa del fenomeno: da un lato, l'aspirazione all'efficienza gestionale, all'ottimizzazione dei costi e all'innovazione di processo; dall'altro, l'inderogabile necessità di assicurare la conformità alla cornice regolatoria, la salvaguardia della sicurezza informatica e la piena governabilità dei dati<sup>2</sup>. Se l'adozione di architetture *cloud* consente il conseguimento di vantaggi competitivi legati alla scalabilità elastica delle risorse computazionali e a una più elevata resilienza in termini di continuità operativa e sicurezza informatica<sup>3</sup> essa impone al contempo una profonda riconfigurazione del perimetro soggettivo delle responsabilità giuridiche<sup>4</sup>, nonché una

---

attivi nella catena del valore e una trasformazione profonda del ruolo dell'utente. Quest'ultimo, infatti, non è più solo destinatario passivo di servizi digitali, ma partecipa attivamente alla loro generazione e configurazione, attraverso il costante rilascio di dati che ne influenzano struttura e contenuti, contribuendo così alla definizione dell'esperienza digitale stessa. Sul punto, cfr. V. FALCE – J. CANNATACI – O. POLLICINO, *Legal Challenges of Big Data*, Cheltenham, UK, 2020; V. FALCE – A. GENOVESE, *La portabilità dei dati in ambito finanziario*, *Quaderno FinTech*, CONSOB, 2021. Per un'analisi delle dinamiche che hanno condotto all'affermazione delle TechFin e delle peculiarità che le distinguono, si veda D.A. ZETZSCHE – R.P. BUCKLEY – D.W. ARNER – J.N. BARBERIS, *From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*, *EBI Working Paper Series*, n. 6/2017.

<sup>2</sup> Sul punto si veda ANCHE P. LUCANTONI – C. VILLANI, *La gestione e supervisione dei rischi ICT e di sicurezza nelle attività finanziarie esternalizzate tra DORA e CRD VI*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, fasc. 1/2025, p. 1 ss.

<sup>3</sup> Sotto questo profilo si rimanda alla letteratura aziendalistica sul punto. Senza ambizione di esaustività, si segnalano: M. ARMBRUST ET AL., *A View of Cloud Computing*, in *Communications of the ACM*, vol. 53, n. 4/2010, 50-58; R.D. CHAKLADAR, *Leveraging Cloud Technology for Data and Analytics in the Insurance Industry*, in *International Journal of Core Engineering & Management*, vol. 7, n. 9/2024, disponibile online: <https://ijcem.in>; ENISA, *Cloud Computing: Benefits, Risks and Recommendations for Information Security*, 2012; N. MALALI, *Cloud-Native Security and Compliance in Life and Annuities Insurance: Challenges and Best Practices*, in *International Journal of Interdisciplinary Research Methods*, vol. 12, n. 1/2025, 50-73, disponibile online: <https://eajournals.org>; A. MARINOS – G. BRISCOE, *Community Cloud Computing*, in *Proceedings of the 1st International Conference on Cloud Computing (CloudCom)*, 2009; S. PEARSON, *Privacy, Security and Trust in Cloud Computing*, in *Privacy and Security for Cloud Computing*, Springer, 2013, 3-42; H.S. SCOTT – J. GULLIVER – H. NADLER, *Cloud Computing in the Financial Sector: A Global Perspective*, Program on International Financial Systems, 2019, disponibile online: <https://ssrn.com/abstract=3427220>.

<sup>4</sup> Sulle questioni relative alla dimensione contrattuale, si vedano: A. MANTELERO, *Il contratto per l'erogazione alle imprese di servizi di cloud computing (Cloud*

rivisitazione dei presidi di vigilanza, dei meccanismi di *auditability* e delle modalità di esercizio dei poteri di controllo da parte delle autorità competenti, specie nei settori regolamentati e ad alta intensità di dati<sup>5</sup>.

---

*Computing Contracts: B2B*), Social Science Research Network, 30 maggio 2012, disponibile su: <https://papers.ssrn.com/abstract=2142050>, ultimo accesso 8 aprile 2026; W. KUAN HON – C. MILLARD, *Banking in the Cloud: Part 3 – Contractual Issues*, in *Computer Law & Security Review*, vol. 34/2018, 595 ss.; D. BOMHARD – A. DAUM, *Cybersecurity in Outsourcing and Cloud Computing: A Growing Challenge for Contract Drafting*, in *International Cybersecurity Law Review*, vol. 2/2021, 161 ss.; M. LIMONE, *I contratti di cloud*, in *Comparazione e diritto civile*, n. 1/2013. In materia di protezione dei dati personali, si vedano: W. KUAN HON – C. MILLARD – I. WALDEN, *The Problem of “Personal Data” in Cloud Computing: What Information Is Regulated? – The Cloud of Unknowing*, in *International Data Privacy Law*, vol. 1/2011, 211 ss.; ID., *Who Is Responsible for “Personal Data” in Cloud Computing? – The Cloud of Unknowing, Part 2*, in *International Data Privacy Law*, vol. 2/2012, 3 ss.; J. ABRERA, *Data Privacy and Security in Cloud Computing: A Comprehensive Review*, in *Journal of Computer Science and Information Technology*, 2023. Quanto al profilo internazionale-privatistico, si rinvia a G.M. RUOTOLO, *Hey! You! Get Off My Cloud! Accesso autoritativo alle nuvole informatiche e diritto internazionale*, disponibile su: <https://papers.ssrn.com/abstract=2386763>, ultimo 23 settembre 2025; M. Forti, *Contratti di cloud computing: tra profili di diritto internazionale privato e tutela della riservatezza*, in P. IVALDI – S. CARREA (a cura di), *Lo spazio cibernetico: rapporti giuridici pubblici e privati nella dimensione nazionale e transfrontaliera*, Torino, 2018, 199-232.

<sup>5</sup> Come evidenzia G. DE DONNO, *Osservatorio AIDA*, in *Assicurazioni*, n. 1/2025, pp 235 ss., il Regolamento DORA si inserisce nel solco di un’evoluzione normativa che mira al rafforzamento sistemico dei presidi di sicurezza informatica, mediante l’introduzione di obblighi ulteriori che vanno a incidere, in modo significativo, sulle dinamiche dell’esternalizzazione tecnologica, con particolare riferimento alla gestione delle piattaforme applicative e dei flussi informativi. Tali attività, divenute oramai elementi strutturali e non meramente accessori della catena del valore degli intermediari assicurativi, hanno contribuito ad amplificare l’esposizione a rischi di natura cibernetica, accrescendo la probabilità che si verifichino eventi pregiudizievole idonei a compromettere la continuità operativa di funzioni critiche. In tale contesto si collocano le iniziative promosse da IVASS, che ha progressivamente intensificato la propria azione di presidio attraverso una combinazione di attività di sensibilizzazione, accessi ispettivi e verifiche tecniche avanzate, tra cui *penetration test* condotti da soggetti qualificati, volte a rafforzare, in chiave preventiva, la resilienza digitale delle imprese sottoposte a vigilanza. È in questa medesima direzione che si orienta l’impianto regolatorio delineato da DORA, il quale pone l’accento su una concezione estesa e proattiva della sorveglianza, intesa come funzione distinta e complementare rispetto alla vigilanza in senso stretto, la quale interviene *ex post* e in una prospettiva prevalentemente sanzionatoria. Si configura così un paradigma di supervisione più maturo, fondato non solo sul controllo formale, ma sulla costruzione di una capacità

Inoltre, nel quadro della progressiva digitalizzazione di tutti i settori pubblici e privati, assume particolare rilevanza anche l'intervento del legislatore italiano che già nel 2017, con il Piano Triennale per l'Informatica nella Pubblica Amministrazione 2017-2019, approvato con D.P.C.M. del 31 maggio 2017, ha avviato un processo di razionalizzazione e ammodernamento delle infrastrutture informatiche della Pubblica Amministrazione, basato sul principio del “*cloud first*”<sup>6</sup>.

Questo percorso verso l'utilizzo generalizzato del *cloud computing*, tuttavia, si muove di pari passo agli interventi legislativi finalizzati a salvaguardare la sicurezza informatica, includendo tutte le attività necessarie per proteggere le reti e i sistemi informativi, gli utenti di tali sistemi e le altre persone colpite dalle minacce informatiche, così come definito nell'art. 2(1) del c.d. *Cybersecurity Act*<sup>7</sup>. Tale approccio consente di individuare interventi sui soggetti, sui processi e sulle tecnologie che possono operare nei diversi settori coinvolti. In tale prospettiva, l'ordinamento ha progressivamente strutturato un complesso quadro regolatorio multilivello, ispirato a criteri di integrazione e specializzazione, il cui fulcro si articola, in una prospettiva orizzontale e trasversale ai settori economici, attorno alla Direttiva (UE) 2022/2555 (c.d. *NIS 2*)<sup>8</sup>, relativa alla sicurezza delle reti e dei sistemi informativi. Ad essa, si aggiungono poi gli obblighi

---

strutturale di resistenza agli *shock* digitali, quale condizione imprescindibile per la tutela dell'interesse pubblico e della stabilità del sistema assicurativo. Sul tema si veda anche W.R.M. LONG – L. CUYVERS – J. QUARTILHO, *New EU Cyber Law for the Financial Services Industry with Significant Impact on ICT Service Providers*, Sidley, 2023.

<sup>6</sup> E. MONTAGNANI, *Le pubbliche amministrazioni nell'era delle tecnologie cloud ed edge computing tra opportunità e rischi: il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e la comunità digitali*, in *Rivista italiana di informatica e diritto*, n. 1/2022, 189.

<sup>7</sup> Regolamento (UE) 2019/881 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2019, relativo all'ENISA, l'Agenzia dell'Unione europea per la cibersecurity, e alla certificazione della cibersecurity per le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, e che abroga il regolamento (UE) n. 526/2013 («regolamento sulla cibersecurity»).

<sup>8</sup> Direttiva (UE) 2022/2555 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativa a misure per un livello comune elevato di cibersecurity nell'Unione, recante modifica del regolamento (UE) n. 910/2014 e della direttiva (UE) 2018/1972 e che abroga la direttiva (UE) 2016/1148 (direttiva NIS 2).

previsti dal Regolamento (UE) 2016/679 (c.d. *GDPR*)<sup>9</sup>, in materia di protezione dei dati personali, anch'essi applicabili a livello orizzontale.

Sul versante settoriale, il Regolamento (UE) 2022/2554 (c.d. *DORA*)<sup>10</sup> relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario introduce un *corpus* normativo specificamente calibrato sulle peculiarità del settore finanziario, delineando obblighi stringenti in materia di gestione del rischio informatico, resilienza digitale e *governance* tecnologica delle imprese assicurative<sup>11</sup>. Nel comparto assicurativo, emerge chiaramente una specificità della sicurezza informatica, che appunto trascende la dimensione meramente tecnica per assumere la natura di presidio giuridico a carattere sistemico<sup>12</sup>, in

---

<sup>9</sup> Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE.

<sup>10</sup> Regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011. In tema si vedano diversi contributi che approfondiscono le principali linee evolutive e criticità applicative della disciplina. Fra tutti, I. GIRARDI, in *Il Regolamento sulla resilienza operativa digitale ("DORA"): obiettivi, disciplina e alcune sfide aperte*, in *Quaderni AMF Italia*, n. 2/2024, 18 ss.; D. CLAUSMEIER, *Regulation of the European Parliament and the Council on Digital Operational Resilience for the Financial Sector (DORA)*, in *International Cybersecurity Law Review*, 2023, 79 ss.

<sup>11</sup> V. N. MICHIELI, in *Cybersecurity e gestione del rischio ICT: l'impatto sulla corporate governance*, in *Banca impresa società*, 2024, 252 ss., che riflette sul rilievo che la nuova disciplina assume nella definizione degli assetti di governo societario, specie in relazione alla gestione strategica dei rischi digitali.

<sup>12</sup> Come evidenziato da L. JANČIŮTĚ, *Cybersecurity in the financial sector and the quantum-safe cryptography transition: in search of a precautionary approach in the EU Digital Operational Resilience Act framework*, in *International Cybersecurity Law Review*, (2025) 6, 146, il concetto di *rischio sistemico* è generalmente inteso come il rischio che si verifichi un'interruzione significativa del funzionamento del sistema finanziario, tale da produrre effetti negativi rilevanti sull'economia reale e sull'integrità del mercato interno. In questo senso, la stabilità finanziaria presuppone la capacità dei mercati di continuare a svolgere le proprie funzioni essenziali, quali l'intermediazione creditizia, la gestione dei pagamenti e la trasformazione delle scadenze, anche in presenza di *shock* esogeni o endogeni. Tale stabilità è compromessa quando il sistema non è in grado di assorbire tali *shock*, generando dinamiche amplificative che possono assumere la forma di *bank run*, crisi di liquidità, blocchi nell'erogazione del credito, vendite forzate di attivi, crolli di mercato o

quanto funzionale alla salvaguardia di interessi pubblici primari quali la stabilità dell'ordinamento finanziario e la preservazione della fiducia collettiva nei mercati<sup>13</sup>.

Il presente contributo si propone, dunque, di esaminare le problematiche giuridiche che emergono dall'interazione tra *cloud computing* e disciplina sulla sicurezza informatica applicabile agli operatori assicurativi, muovendo da una ricostruzione del quadro normativo multilivello e analizzando le principali incertezze interpretative e applicative<sup>14</sup>. L'obiettivo è duplice: da un lato, chiarire il perimetro degli obblighi cui sono soggette le istituzioni finanziarie che ricorrono a servizi *cloud*, con particolare attenzione alle sovrapposizioni e alle frizioni tra regimi normativi concorrenti; dall'altro, indagare se e in quale misura l'adozione di standard tecnici, nazionali, europei o internazionali, possa essere considerata condizione

---

fenomeni di iperinflazione. In questa prospettiva, il rafforzamento della resilienza operativa si configura come uno strumento funzionale non solo alla continuità aziendale del singolo operatore, ma alla tenuta sistemica dell'intero ecosistema finanziario. V. in questo senso EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, *Cyber Systemic Risk*, febbraio 2020, L. KAFFENBERGER – E. KOPP, *Cyber Risk Scenarios, the Financial System, and Systemic Risk Assessment*, Carnegie Endowment for International Peace, 2019.

<sup>13</sup> Sul tema, v. D. CLAUSMAIER, *Regulation of the European Parliament and the Council on Digital Operational Resilience for the Financial Sector (DORA)*, in *International Cybersecurity Law Review*, 2023, IV, 80 ss.; S. KOURMPETIS, *Management of ICT Third Party Risk under the Digital Operational Resilience Act*, in L. BÖFFEL – J. SCHÜRGER (a cura di), *Digitalisation, Sustainability, and the Banking and Capital Markets Union*, EBI Studies in Banking and Capital Markets Law, Palgrave Macmillan, Cham, 2023, disponibile all'indirizzo: [https://doi-org.ezp.biblio.unitn.it/10.1007/978-3-031-17077-5\\_7](https://doi-org.ezp.biblio.unitn.it/10.1007/978-3-031-17077-5_7); E. KUN, *From Operational Risk to Systemic Risk: The EU's Digital Operational Resilience Act for Financial Services (DORA)*, 2021, disponibile su: <https://www.law.kuleuven.be/citip/blog/from-operational-risk-to-systemic-risk/>, ultimo accesso 8 aprile 2026.

<sup>14</sup> L'attenzione di regolatori, autorità di vigilanza e organismi sovranazionali nei confronti dei rischi cibernetici nel settore finanziario non rappresenta una novità recente, ma si inserisce in un percorso di consapevolezza progressiva sviluppatosi nell'ultimo decennio. Le minacce legate alla sicurezza informatica, specie in relazione ai servizi bancari digitali, sono state oggetto di crescente attenzione, anche in ambito scientifico. Per una ricostruzione sistematica e storica dell'evoluzione di tali rischi, si veda A.T. OYEWOLE – C.C. OKOYE – O.C. OFODILE – C.E. UGOCHUKWU, *Cybersecurity Risks in Online Banking: A Detailed Review and Preventing Strategies Application*, in *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 2024, 627 ss.

sufficiente per garantire la *compliance* alle normative vigenti, o se non si imponga piuttosto una nozione più esigente di conformità sostanziale, capace di integrare prescrizione normativa, *governance* tecnologica e responsabilità organizzativa in un sistema coerente e continuamente adattivo.

Particolare attenzione sarà rivolta ai profili di interazione tra discipline di fonte e natura diversa citati sopra: la normativa generale in materia di *cybersecurity* (*NIS 2* e la relativa normativa di implementazione)<sup>15</sup>, quella specifica per il settore assicurativo (*DORA*), le disposizioni in materia di protezione dei dati personali (*GDPR*), nonché agli schemi di certificazione e standardizzazione promossi dall'ISO (*International Organization for Standardization*), dall'*ENISA* (*European Union Agency for Cybersecurity*) e dal *NIST* (*National Institute of Standards and Technology*). Tale pluralismo normativo solleva interrogativi circa la reciproca integrazione, la coerenza sistemica e l'effettiva applicabilità da parte degli operatori assicurativi, specie quelli di dimensioni medio-piccole<sup>16</sup>.

L'approccio metodologico adottato deve necessariamente essere di tipo interdisciplinare<sup>17</sup>: accanto all'analisi giuridica delle fonti, si farà

---

<sup>15</sup> Decreto legislativo 4 settembre 2024, n. 138 – Recepimento della direttiva (UE) 2022/2555, relativa a misure per un livello comune elevato di cibersecurity nell'Unione, recante modifica del regolamento (UE) n. 910/2014 e della direttiva (UE) 2018/1972 e che abroga la direttiva (UE) 2016/1148.

<sup>16</sup> Sul punto, G. DE DONNO, *op. cit.*, 241, riportando l'intervento del dott. Pietro Ranieri, responsabile *Compliance and Group Anti-Money Laundering* di Unipol Assicurazioni, nell'ambito del convegno "La vigilanza del mercato assicurativo di fronte all'evoluzione tecnologica e al principio di sostenibilità", svoltosi a Firenze il 7 febbraio 2025, osserva come il quadro regolatorio multilivello elaborato a livello unionale determini pressioni rilevanti sulle imprese assicurative, in particolare su quelle di minori dimensioni, che si trovano a dover sostenere obblighi di conformità spesso sproporzionati rispetto alle risorse disponibili. Al contempo, anche gli operatori più strutturati rischiano di vedere limitata la propria capacità di innovazione, in ragione di vincoli normativi eccessivamente analitici, che impongono requisiti puntuali la cui attuazione può generare un sovraccarico procedurale non sempre funzionale alla realizzazione degli obiettivi sostanziali di tutela cui la regolazione è preordinata. In tale prospettiva, è stato opportunamente osservato che la disciplina di settore dovrebbe evitare di limitare oltre il necessario le possibilità di sperimentazione e adattamento delle imprese, poiché ciò finisce per incidere negativamente sulla dinamica concorrenziale e, in ultima analisi, sul benessere del consumatore.

<sup>17</sup> Lo rilevano C.P. BUTTIGIEG – B.B. ZIMMERMANN, *The Digital Operational Resilience Act: Challenges and Some Reflections on the Adequacy of Europe's*

riferimento alle prassi operative, alle linee guida emanate dalle autorità di vigilanza e ai documenti di standardizzazione allo scopo di offrire un quadro il più possibile completo e operativo per gli interpreti del diritto e per i responsabili della *governance* digitale nelle imprese assicurative.

La complessità del tema risiede a ben vedere non solo nella molteplicità delle fonti coinvolte, ma anche nella rapidità con cui le tecnologie evolvono e si diffondono, talvolta superando la capacità del legislatore di approntare risposte regolatorie adeguate. Di qui la necessità di interrogarsi circa l'idoneità dell'impianto normativo tradizionale, imperniato su una regolazione di tipo verticale, a garantire un livello di tutela adeguato nell'attuale ecosistema digitale, caratterizzato da incessanti mutamenti tecnologici e da una crescente interconnessione sistemica. Si fa infatti sempre più strada l'esigenza di un modello regolatorio alternativo, ispirato a una logica maggiormente flessibile e adattiva, fondato su principi generali, standard<sup>18</sup> e meccanismi di *accountability*, idonei a coniugare certezza giuridica, nonché a rafforzare la responsabilizzazione degli attori coinvolti.

---

*Architecture for Financial Supervision*, in *ERA Forum*, vol. 25/2024, 11-28, disponibile su <https://doi.org/10.1007/s12027-024-00793-w>. In prospettiva sistemica, si ricorda che “*Fintech*” is an umbrella term encompassing a wide variety of business models, come evidenziato dalla BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guide to Assessments of Fintech Credit Institution Licence Applications*, settembre 2017, disponibile all'indirizzo

[https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.201803\\_guide\\_assessment\\_fintech\\_credit\\_inst\\_licensing.en.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.201803_guide_assessment_fintech_credit_inst_licensing.en.pdf) (ultimo accesso 8 aprile 2026). In questo senso anche V. FALCE, *Data strategy e finanza digitale. Il caso della “consulenza automatizzata”*, in *Assicurazioni*, n. 4/2022, 431.

<sup>18</sup> Secondo la definizione contenuta nella ISO/IEC Guide 2:2004, n. 3.2, uno standard è qualificabile come un «documento, elaborato attraverso un processo consensuale e approvato da un organismo riconosciuto, che stabilisce, per applicazione comune e reiterata, regole, linee guida o specifiche tecniche concernenti attività o i relativi risultati, con l'obiettivo di perseguire il livello ottimale di ordine all'interno di un determinato contesto». Inoltre, si precisa che «gli standard dovrebbero fondarsi su risultati consolidati della scienza, della tecnologia e dell'esperienza pratica, e perseguire la finalità di promuovere il massimo beneficio per la collettività».

## 2. Il ruolo del cloud computing nel mercato assicurativo

L'evoluzione tecnologica che ha interessato il settore assicurativo, e finanziario nel suo complesso, negli ultimi due decenni ha comportato un profondo mutamento, come si è detto, nei modelli organizzativi e nelle strategie operative delle imprese assicurative<sup>19</sup>.

Tra le tecnologie abilitanti che hanno maggiormente influenzato tale trasformazione, il *cloud computing* occupa una posizione di primo piano<sup>20</sup>. Trattasi, invero, di un modello architettonico innovativo fondato sull'erogazione, per il tramite della rete Internet, di risorse informatiche quali potenza computazionale, capacità di archiviazione e strumenti applicativi, configurati come servizi *on demand* accessibili da remoto<sup>21</sup>. Questo modello consente una dematerializzazione delle

---

<sup>19</sup> Cfr., *ex multis*, R. BASKERVILLE – F. CAPRIGLIONE – N. CASALINO, *Impacts, Challenges and Trends of Digital Transformation in the Banking Sector*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2020, 341 ss.

<sup>20</sup> Si veda W. KUAN HON – C. MILLARD, *Banking in the Cloud: Part 1 – Banks' Use of Cloud Services*, in *Computer Law & Security Review*, vol. 34/2018, 4 ss. Si veda altresì il report elaborato per l'anno 2023 dalla CLOUD SECURITY ALLIANCE (CSA), dal quale emerge con chiarezza il radicamento pervasivo dei servizi *cloud* in tutte le componenti operative e strategiche del settore finanziario: *State of Financial Services in Cloud Report, 2023*, disponibile all'indirizzo <https://cloudsecurityalliance.org/artifacts/state-of-financial-services-in-cloud> (ultimo accesso 8 aprile 2026).

<sup>21</sup> Per quanto la terminologia di *cloud computing* sia presente nei testi legislativi europei più recenti, non esiste una definizione giuridica di *cloud computing*. La definizione più aggiornata è quella offerta dallo Standard ISO/IEC 22123-1:2023(E) – *Information technology – Cloud computing – Part 1: Vocabulary* (2023), in cui appunto il *cloud computing* è definito come “un paradigma per consentire l'accesso di rete a un *pool* scalabile ed elastico di risorse fisiche o virtuali condivisibili con provisioning *self-service* e amministrazione su richiesta”. Sempre fra le definizioni di natura tecnica, è utile menzionare quella fornita dal *National Institute of Standards and Technology (NIST)*, secondo cui il *cloud computing* è un modello che consente, attraverso la rete Internet, l'accesso pervasivo, comodo e su richiesta a un insieme condiviso di risorse informatiche configurabili, quali reti, server, sistemi di archiviazione, applicazioni e servizi, gestite da terze parti. In tale prospettiva, l'utente può utilizzare spazi di memorizzazione, ambienti di sviluppo o *software* applicativi senza che le relative risorse risiedano fisicamente nei propri sistemi informatici, bensì mediante connessioni a *server* remoti esterni, gestiti all'interno di infrastrutture centralizzate. Il *NIST* individua altresì cinque caratteristiche essenziali di tale paradigma: *self-service* su richiesta, ampio accesso alla rete, condivisione delle risorse, rapidità di elasticità e servizio misurabile, che definiscono la natura dinamica,

infrastrutture fisiche tradizionalmente adibite all'elaborazione e alla conservazione dei dati, determinando un mutamento strutturale e sistemico nell'assetto organizzativo dei processi informatici e gestionali<sup>22</sup>. Ciò avviene in ragione della possibilità, insita nelle architetture *cloud*, di accedere a risorse computazionali e di archiviazione digitali secondo modalità scalabili, flessibili e modulari, senza vincoli spaziali o temporali, mediante la loro allocazione su *server* virtualizzati localizzati presso *data center* territorialmente distribuiti, anche al di fuori del perimetro giurisdizionale nazionale<sup>23</sup>.

Sul piano giuridico, ciò comporta a ben vedere rilevanti implicazioni in ordine alla *governance* dei dati, alla tutela della riservatezza, alla localizzazione giurisdizionale delle informazioni nonché alla definizione delle responsabilità contrattuali ed extracontrattuali tra i soggetti coinvolti nella fornitura e nella fruizione dei servizi *cloud*.

Il *cloud computing* si articola in una pluralità di modelli di servizio, i quali si differenziano in base al livello di gestione delegata delle risorse tecnologiche: quanto più ampio è lo strato di infrastruttura

---

scalabile e standardizzata del *cloud computing*. Si veda P. MELL – T. GRANCE, “*The NIST Definition of Cloud Computing*”, 2011, <https://csrc.nist.gov/publications/detail/sp/800-145/final> e A. MANTELETO, *Il contratto per l'erogazione alle imprese di servizi di cloud computing*, in *Contr. impr.*, 2012, 1216. V. anche EIOPA, *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, EIOPA-BoS-20-002, 6 febbraio 2020 che per «servizi *cloud*» intende “servizi forniti tramite *cloud computing*, ossia un modello che consente l'accesso in rete diffuso, pratico e su richiesta a un gruppo condiviso di risorse elettroniche configurabili (ad esempio, reti, *server*, memorie, applicazioni e servizi), che possono essere forniti e messi a disposizione rapidamente con un minimo di impegno gestionale o di interazione con il fornitore del servizio”.

<sup>22</sup> Come rilevato da R. NAYDENOV – D. LIVERI – L. DUPRE – E. CHALVATZI, *Secure Use of Cloud Computing in the Finance Sector – Good practices and recommendations*, dicembre 2015, disponibile sul sito istituzionale di ENISA, 20, tra le principali motivazioni che spingono verso l'adozione di soluzioni *cloud* vi sono la riduzione del *Total Cost of Ownership*, il minor tempo necessario per il provisioning dei servizi, la rapidità di accesso al mercato e la flessibilità sia infrastrutturale che economica. Le autorità nazionali di vigilanza finanziaria considerano, inoltre, la *business continuity* come uno degli incentivi più rilevanti all'adozione di servizi *cloud*.

<sup>23</sup> Tale dislocazione transfrontaliera delle risorse solleva, peraltro, rilevanti questioni in punto di giurisdizione, applicabilità della normativa interna e garanzie di conformità ai presidi di sicurezza, riservatezza e integrità dei dati imposti dall'ordinamento. Si veda sul punto W. KUAN HON – C. MILLARD, *op. cit.*, 595 ss.

informatica affidato al *provider* (fornitore del servizio), tanto maggiore è il grado di semplificazione per il cliente (utilizzatore finale), che viene progressivamente sollevato dalla cura delle componenti *hardware* e *software* sottostanti<sup>24</sup>. In particolare, si individuano le seguenti principali categorie:

- *Infrastructure as a Service (IaaS)*, rappresenta un modello di servizio *cloud* in cui le risorse informatiche accessibili tramite rete, quali capacità di calcolo (*compute*), spazio di archiviazione (*storage*) e connettività di rete (*networking*), vengono fornite in modalità virtualizzata dal *cloud provider*. Qui il fornitore gestisce e mantiene l'infrastruttura fisica sottostante, mentre permane in capo all'utente finale la responsabilità della gestione dei server virtuali (*virtual machines*), ivi inclusi i sistemi operativi, i *middleware*, le applicazioni installate e i relativi dati<sup>25</sup>. Nel settore assicurativo, tali servizi trovano applicazione, ad esempio, nell'implementazione di ambienti ad alte prestazioni destinati all'elaborazione di modelli attuariali complessi, alla simulazione di scenari previsionali di rischio, o al calcolo di indicatori di solvibilità dinamica. In questi casi, l'impresa conserva il controllo sull'intero *stack software*, beneficiando al contempo della scalabilità, dell'affidabilità e della disponibilità garantite dall'infrastruttura del fornitore.

- *Platform as a Service (PaaS)*, si caratterizza per la fornitura, da parte del *cloud provider*, di un ambiente integrato per lo sviluppo, il *testing*, l'*hosting* e la distribuzione di applicazioni *software*, il cui codice sorgente viene caricato direttamente dal cliente. Questo modello esonera l'utilizzatore dall'onere di amministrare l'infrastruttura fisica e logica sottostante (*server*, sistemi operativi, *middleware*, *database*), consentendogli di concentrare le risorse sulla programmazione e

---

<sup>24</sup> D. GERADIN ET AL., *The Regulation of Cloud Computing: Getting It Right*, in *SSRN Electronic Journal*, 2022, disponibile su: <https://www.ssrn.com/abstract=4285731>, ultimo accesso 8 aprile 2026. Vedasi anche ENISA, *Cloud cybersecurity market analysis*, marzo 2023, disponibile sul sito istituzionale, 18 ss.

<sup>25</sup> Tra i principali servizi IaaS si annoverano *Amazon EC2*, *Amazon S3*, *Route 53*, *Google Compute Engine* (parte della *Google Cloud Platform*), *IBM SoftLayer* e *Microsoft Azure*. Cfr. W. KUAN HON – C. MILLARD, *Banking in the Cloud: Part 1 – Banks' Use of Cloud Services*, cit., 5.

sull'ottimizzazione delle funzionalità applicative<sup>26</sup>. In ambito assicurativo, ambienti *PaaS* vengono spesso impiegati per sviluppare soluzioni applicative personalizzate, ad esempio per la gestione dinamica dei preventivi, integrati con i sistemi *core* attraverso API sicure. Questo approccio consente alle imprese di focalizzarsi sulle attività a maggior valore aggiunto delegando al *provider* la gestione della piattaforma tecnologica sottostante, con benefici in termini di efficienza, scalabilità e velocità di rilascio<sup>27</sup>.

- *Software as a Service (SaaS)*, che rappresenta un modello di servizio “chiavi in mano”, mediante il quale l'utente accede, tipicamente via *browser*, a *software* applicativi completamente gestiti dal fornitore, senza necessità di installazione o manutenzione locale. Nel contesto assicurativo, esempi di adozione del modello *SaaS* includono piattaforme come *Salesforce Financial Services Cloud*, impiegate per la gestione integrata delle relazioni con il cliente, o soluzioni di firma elettronica come *DocuSign*, funzionali alla digitalizzazione dei processi di sottoscrizione contrattuale.

Il passaggio da *IaaS* a *SaaS* non comporta soltanto un incremento della semplificazione operativa, ma ridisegna progressivamente l'allocazione delle responsabilità giuridiche tra impresa assicurativa e *provider*, con implicazioni dirette sulla qualificazione dei ruoli soggettivi ai sensi del GDPR, sulle clausole contrattuali necessarie e sull'ampiezza dei poteri di audit esercitabili dall'impresa.

Ciascuna delle modalità architetture adottabili in ambito *cloud*, sia essa riconducibile a modelli di tipo *IaaS*, *PaaS* o *SaaS*, implica differenti assetti contrattuali e conformazioni operative, dando origine a un sistema complesso di allocazione e gestione condivisa del rischio. In tale contesto, le obbligazioni afferenti alla custodia, alla sicurezza, all'integrità e alla disponibilità dei dati si distribuiscono secondo logiche variabili, in funzione del modello tecnologico e gestionale prescelto, rendendo imprescindibile una meticolosa definizione delle clausole contrattuali. Particolare rilievo assumono, in tal senso, le pattuizioni in materia di riparto delle responsabilità, livelli minimi di

---

<sup>26</sup> Esempi di servizi *PaaS* includono *Google App Engine* (parte della *Google Cloud Platform*), *IBM Bluemix* (basato su *SoftLayer*), e *Azure App Services* di *Microsoft*. *IBID.*

<sup>27</sup> Cfr. E. SIMMON, *Evaluation of Cloud Computing Services Based on NIST SP 800-145*, in *NIST Special Publication 500-322*, febbraio 2018, 8-11.

servizio (*Service Level Agreements – SLA*<sup>28</sup>), misure di protezione dei dati personali, continuità operativa e *disaster recovery*, le quali devono essere formulate in modo da garantire la conformità agli obblighi imposti dall'ordinamento, nonché da assicurare un adeguato bilanciamento tra le esigenze dell'ente assicurativo e le prerogative del fornitore di servizi.

Sotto il profilo della distribuzione e dell'architettura del servizio, si distinguono invece quattro modelli principali:

- il *cloud pubblico*, nel quale le risorse computazionali (*server, storage, potenza elaborativa*) sono messe a disposizione di una pluralità indifferenziata di utenti su infrastrutture di proprietà e sotto il controllo esclusivo del fornitore del servizio. Nel contesto assicurativo, il *cloud pubblico* viene frequentemente impiegato per l'erogazione di servizi a bassa criticità, quali la gestione delle campagne *marketing* digitali, la reportistica non sensibile o i sistemi di *front-end* per il calcolo dei preventivi *online*<sup>29</sup>.

- il *cloud privato* è un modello di distribuzione *cloud* riservato a un singolo soggetto giuridico, configurato per garantire il massimo grado di controllo e personalizzazione delle risorse digitali. Tale architettura può essere ospitata “*on-premise*”, ovvero presso le infrastrutture fisiche dell'organizzazione cliente, dove può essere gestita direttamente dall'impresa, oppure “*off-premise*”, presso un *data center* esterno gestito da un fornitore terzo, incaricato della creazione, gestione e manutenzione dell'ambiente *cloud*. Quest'ultima configurazione si

---

<sup>28</sup> K. STYLIANOU – J. VENTURINI – N. ZINGALES, *Protecting user privacy in the Cloud: an analysis of terms of service*, in *Eur. Jour. Law and Technology*, 2015, 1. V. anche C. A. ROHRMANN – J. FALCI SOUSA ROCHA CUNHA, *Some Legal Aspects of Cloud Computing Contracts*, in *10 J. Int'l Com. L. & Tech.*, 37, 2015, 41. Nel contesto delle iniziative europee volte a promuovere la trasparenza e l'affidabilità contrattuale nei rapporti tra fornitori e utilizzatori di servizi *cloud*, merita menzione il report identificato con codice SMART 2013/0039, *Standard Terms and Performance Criteria in Service Level Agreements for Cloud Computing (Contract n. 30-CE-0600116/00-34)*. In tale documento, si evidenzia come il modello di *SLA* proposto debba essere inteso non quale strumento isolato, ma piuttosto come parte integrante di un quadro regolatorio europeo in evoluzione, in grado di coordinarsi e integrarsi con ulteriori iniziative parallele ancora in corso, quali i lavori del *Cloud Select Industry Group (C-SIG)* sul Codice di Condotta, i progetti relativi alla certificazione *cloud* e agli *SLA*, nonché l'elenco dei *Cloud Certification Schemes* pubblicato da ENISA.

<sup>29</sup> *IBID*, 12-17.

avvicina, per natura giuridica e struttura operativa, a forme classiche di outsourcing dedicato<sup>30</sup>. Nel settore assicurativo, il *cloud* privato rappresenta una soluzione preferenziale per l’allocazione di applicazioni e dati particolarmente sensibili o strategici. Esso viene frequentemente impiegato per la gestione dei sistemi centrali di *back office*, delle piattaforme di sottoscrizione e liquidazione sinistri, nonché per l’archiviazione di dati sanitari o di informazioni rilevanti ai fini dell’adeguata verifica nell’ambito degli obblighi previsti dalla disciplina antiriciclaggio (*AML*). In simili contesti, l’isolamento fisico e/o logico delle risorse consente di assicurare livelli più elevati di riservatezza, integrità e conformità normativa, ponendosi in linea con i presidi richiesti dal legislatore e dalle autorità di vigilanza. In aggiunta agli obblighi derivanti dai diversi plessi normativi europei, analizzati nel prosieguo, si aggiungono i vincoli derivanti dalla disciplina nazionale antiriciclaggio (D.lgs. 231/2007), che all’art. 31, come modificato dal D.lgs. 125/2019, prescrive l’obbligo di adottare sistemi di conservazione sicuri, accessibili e tracciabili delle informazioni acquisite ai fini dell’adeguata verifica della clientela. In questa cornice, anche gli *Orientamenti EIOPA* in materia di *outsourcing* a fornitori *cloud* e le disposizioni dell’IVASS – in particolare il Regolamento n. 38/2018, artt. 30-32, relativi al sistema di governo societario e alle esternalizzazioni di funzioni essenziali o importanti – ribadiscono la centralità di soluzioni infrastrutturali che assicurino auditabilità, disponibilità e trasparenza nei rapporti con i fornitori esterni, ponendo il presidio contrattuale e organizzativo come condizione imprescindibile della digitalizzazione del settore assicurativo.

- il *cloud ibrido* rappresenta una configurazione mista che combina componenti di *cloud* pubblico e *cloud* privato all’interno di un ecosistema tecnologico interoperabile, con l’obiettivo di bilanciare efficienza operativa, flessibilità e tutela della riservatezza. Questo modello può concretizzarsi, ad esempio, attraverso il mantenimento di

---

<sup>30</sup> In un contesto *on-premise*, il *cloud* privato può essere implementato mediante piattaforme *IaaS/PaaS* come *VMware vSphere*, *IBM Softlayer/Bluemix* o *Microsoft Azure*, installate localmente. Analogamente, *software* per la raccolta, il monitoraggio e l’analisi dei dati, come *Splunk*, frequentemente adottato da istituzioni finanziarie europee, può essere utilizzato sia in modalità *SaaS* sia come installazione interna. W. KUAN HON – C. MILLARD, *Banking in the Cloud: Part 1 – Banks’ Use of Cloud Services*, cit., 6.

particolari categorie di dati o delle funzioni critiche all'interno di ambienti privati o *on-premise*, mentre l'elaborazione di dati non sensibili o l'erogazione di servizi a bassa criticità avviene in ambiente pubblico. Nel settore assicurativo, il modello ibrido è particolarmente adatto per soluzioni architetturali modulari: ad esempio, una compagnia può impiegare un *cloud* privato per la gestione dei sinistri e dei contratti assicurativi, riservando invece l'uso del *cloud* pubblico a operazioni di *business intelligence* su *dataset* anonimizzati o all'erogazione di servizi digitali e mobile alla clientela *retail*. Tale ripartizione risponde non solo a esigenze di efficienza gestionale, ma anche ai vincoli imposti dal quadro regolatorio europeo.

- il modello *multi-cloud*, che prevede l'utilizzo simultaneo e coordinato di servizi offerti da più *provider*, con l'obiettivo di diversificare il rischio di dipendenza da un singolo fornitore (*vendor lock-in*), migliorare la resilienza e ottimizzare le prestazioni. Nel contesto assicurativo, è crescente l'adozione di architetture *multi-cloud* da parte di gruppi internazionali che operano in più giurisdizioni, i quali si avvalgono di *cloud provider* differenti per garantire la compliance con le normative locali (es. *data residency*) e la continuità operativa *cross-border*<sup>31</sup>. Il ricorso a più fornitori, tuttavia, non si traduce soltanto in una scelta di efficienza tecnica, ma risponde a precisi obblighi regolatori. In tale prospettiva, il modello *multi-cloud* rappresenta, dunque, per le imprese assicurative non solo una forma di tutela contro l'obsolescenza tecnologica e le interruzioni di servizio, ma anche uno strumento di *compliance* avanzata, idoneo ad armonizzare le esigenze operative con i vincoli normativi imposti dalla molteplicità di ordinamenti in cui esse operano.

Avendo riguardo al settore assicurativo, il ricorso al *cloud computing* non si esaurisce in un mero strumento di supporto informatico, bensì si configura quale leva strategica di trasformazione dell'impresa assicurativa, capace di abilitare nuovi modelli di servizio, potenziare l'analisi predittiva dei rischi e ottimizzare la gestione dei

---

<sup>31</sup> V. EIOPA, *The Future of Cloud Computing and AI in the EU Insurance Sector*, 11 settembre 2024, disponibile all'indirizzo [https://www.eiopa.europa.eu/publications/future-cloud-computing-and-ai-eu-insurance-sector\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/publications/future-cloud-computing-and-ai-eu-insurance-sector_en).

sinistri<sup>32</sup>. L'adozione di soluzioni *cloud* da parte degli operatori del settore assicurativo assume, infatti, un ruolo determinante per il conseguimento di una maggiore agilità operativa, la razionalizzazione dei costi connessi alla gestione delle infrastrutture informatiche tradizionali, nonché per l'abilitazione di una scalabilità dinamica delle risorse tecnologiche, coerente con l'evoluzione dei fabbisogni aziendali. A ciò si aggiunge il potenziamento della resilienza operativa, intesa quale capacità dell'impresa di assicurare la continuità e l'affidabilità dei processi anche in presenza di eventi avversi<sup>33</sup>.

Tali benefici trovano puntuale rispondenza nei principi delineati dalle *Guidelines on outsourcing to cloud service providers* emanate da EIOPA<sup>34</sup>, le quali ribadiscono la necessità di garantire trasparenza,

---

<sup>32</sup> Cfr. J. WUERMEILING, *Exploring DORA – The Digital Operational Resilience Act and its impact on banks and their supervisors*, in *SUERF Policy Briefs*, n. 210, ottobre 2021, 3; M. ELING – M. LEHMANN, *The Impact of Digitalization on the Insurance Value Chain and the Insurability of Risks*, in *The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice*, vol. 43, n. 3/2018, 359-396; R. DEB CHAKLADAR, *op. cit.*, 12-18.

<sup>33</sup> BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Principles for operational Resilience*, marzo 2021, disponibile alla pagina <https://www.bis.org/bcbs/publ/d516.pdf>, 2, che definisce la «*resilienza operativa*» come la capacità dell'intermediario bancario di garantire l'erogazione delle funzioni critiche anche in presenza di eventi dirompenti. Tale capacità si sostanzia nella predisposizione di misure che consentano all'ente di identificare e proteggersi da minacce e vulnerabilità operative, di rispondere e adattarsi a eventi perturbativi, nonché di ripristinare la continuità operativa e trarre insegnamento dalle disfunzioni registrate, al fine di minimizzarne l'impatto sull'erogazione dei servizi essenziali. In quest'ottica, l'intermediario deve adottare una logica *ex ante*, assumendo come presupposto la non eccezionalità del rischio di interruzione e modellando i propri assetti di governo sulla base della propensione al rischio e della tolleranza alla discontinuità operativa.

<sup>34</sup> EIOPA, *Guidelines on outsourcing to cloud service providers*, 6 febbraio 2020, disponibili sul sito istituzionale all'indirizzo [https://www.eiopa.europa.eu/publications/guidelines-outsourcing-cloud-service-providers\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/publications/guidelines-outsourcing-cloud-service-providers_en). Le Linee guida mirano a promuovere la convergenza tra le pratiche di vigilanza dei diversi Stati membri e a offrire ai soggetti vigilati, in particolare alle imprese assicurative, indicazioni chiare e coerenti in ordine alle modalità di esternalizzazione dei servizi informatici critici su infrastrutture *cloud*. In particolare, EIOPA sottolinea come i servizi *cloud*, configurati secondo i modelli *SaaS*, *PaaS* e *IaaS*, comportino una combinazione di dimensioni tecniche e organizzative che devono essere adeguatamente presidiate sul piano contrattuale, operativo e di *governance*. Sul tema si consideri inoltre il *FinTech Action Plan* adottato dalla

tracciabilità e controllo nei rapporti con i fornitori esterni, e si inseriscono in un più ampio quadro regolatorio in materia di gestione dei rischi informatici e operativi<sup>35</sup>. A livello unionale, assumono rilievo le disposizioni della Direttiva 2009/138/CE (*Solvency II*), che, unitamente agli Orientamenti EIOPA in tema di sistema di governo societario, richiedono alle imprese assicurative l'adozione di assetti organizzativi e contrattuali idonei ad assicurare la continuità delle funzioni critiche e la piena governabilità delle esternalizzazioni. Tale impianto è stato ulteriormente rafforzato dal *DORA*, che introduce obblighi specifici di gestione dei rischi *ICT*, imponendo presidi di monitoraggio continuo, piani di *exit strategy* e misure di resilienza operativa anche in relazione a fornitori terzi di servizi *cloud*. A ciò si aggiungono, in via orizzontale, gli obblighi sanciti *GDPR*, che esige che le misure tecniche ed organizzative garantiscano, anche nei casi di *outsourcing*, riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali trattati<sup>36</sup>.

---

Commissione europea nel 2018 (COMMISSIONE EUROPEA, COM(2018) 109 final, *Piano d'azione per la tecnologia finanziaria: per un settore dei servizi finanziari più competitivo e innovativo*), un documento strategico finalizzato a sostenere l'innovazione tecnologica nel settore finanziario europeo, garantendo al contempo la stabilità del sistema e la tutela degli utenti. Tra le 23 azioni previste, il Piano sollecita in modo esplicito le autorità europee di vigilanza, tra cui EIOPA, a valutare la necessità di chiarimenti normativi in merito all'impiego di tecnologie emergenti, tra cui il *cloud computing*, allo scopo di evitare incertezze interpretative e rischi di arbitraggio regolamentare.

<sup>35</sup> Le Linee guida sull'esternalizzazione dei servizi informatici critici a fornitori *cloud* hanno l'obiettivo di delineare un quadro operativo e prudenziale per l'impiego responsabile e conforme di tali soluzioni da parte delle imprese assicurative. Le autorità di vigilanza europee sono sempre più consapevoli del crescente ricorso, da parte degli operatori finanziari, all'adozione di servizi basati su architetture *cloud*, o della concreta intenzione di ricorrervi. Dal punto di vista delle autorità nazionali di vigilanza, risulta prioritario inquadrare correttamente, anche sotto il profilo prudenziale, la disciplina normativa primaria e secondaria applicabile ai servizi *cloud*. In linea generale, tali servizi vengono qualificati dalle autorità di vigilanza come una forma di esternalizzazione, con la conseguente applicazione del medesimo regime giuridico previsto per le attività esternalizzate. Sul tema, v. R. NAYDENOV – D. LIVERI – L. DUPRE – E. CHALVATZI, *op. cit.*, 21.

<sup>36</sup> Sul piano nazionale, l'IVASS ha recepito tali indirizzi nell'ambito del Regolamento n. 38/2018 in materia di sistema di governo societario, che disciplina tra l'altro i presidi da adottare nelle esternalizzazioni di funzioni operative essenziali o importanti, imponendo alle imprese obblighi di due diligence preventiva, di

Tuttavia, l'integrazione di servizi *cloud* nel contesto assicurativo comporta anche l'insorgere di nuove vulnerabilità, che si manifestano tanto sul piano tecnico-operativo, quanto su quello giuridico-regolamentare. Il ricorso a fornitori terzi, spesso operanti al di fuori dello Spazio Economico Europeo, solleva questioni in merito alla sovranità, alla localizzazione delle infrastrutture di trattamento dei dati, alla disponibilità, integrità e confidenzialità delle informazioni trattate, nonché alla possibilità per le Autorità di Vigilanza, in particolare IVASS ed EIOPA, di esercitare un controllo effettivo, tempestivo e conforme ai principi di trasparenza e tracciabilità, in linea con quanto previsto dalle citate Linee Guida EIOPA sull'esternalizzazione a fornitori *cloud*<sup>37</sup>, dagli obblighi di *audit* previsti dal DORA e dalle garanzie richieste dagli artt. 28 e 44 ss. del GDPR in materia di trasferimento transfrontaliero dei dati.

La crescente dipendenza dal *cloud* comporta, infine, la necessità strutturale, per le imprese assicurative, di rafforzare le competenze interne, attraverso un sistematico aggiornamento delle figure professionali coinvolte nella gestione dei sistemi informativi e nella vigilanza sull'*outsourcing* tecnologico<sup>38</sup>. Si rende imprescindibile, a tal fine, lo sviluppo di politiche aziendali di sicurezza informatica coerenti con gli standard internazionali di riferimento, nonché l'istituzione di strutture di *governance ad hoc*, incaricate di presidiare, in modo continuativo e documentato, i rapporti contrattuali e tecnici con i fornitori di servizi *cloud*.

Le imprese di assicurazione sono, pertanto, tenute a predisporre assetti organizzativi e tecnologici tali da consentire l'integrazione dei servizi *cloud* all'interno della propria architettura informatica in

---

formalizzazione contrattuale delle responsabilità e di costante verifica sulla qualità e sicurezza dei servizi ricevuti IVASS, Regolamento n. 28 del 3 luglio 2018, *Regolamento recante disposizioni in materia di sistema di governo societario*, in GU n. 168 del 21 luglio 2018, consultabile sul sito istituzionale all'indirizzo <https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/regolamenti/2018/n38/index.html>.

<sup>37</sup> EIOPA, *Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*, cit.

<sup>38</sup> Sul ruolo delle autorità finanziarie e della cooperazione nella promozione dei test, v. L. CANNARI, *La resilienza cibernetica del sistema finanziario italiano: il ruolo dei test TIBER-IT*, in *Banca d'Italia – Questioni di economia e finanza (Occasional Papers)*, n. 761, 2023.

condizioni di sicurezza sostanziale e formale. Ciò implica la necessità di garantire, in ogni fase del ciclo di vita del servizio, la completa tracciabilità delle operazioni effettuate, l'adozione di misure tecniche e organizzative adeguate a presidiare la protezione dei dati personali<sup>39</sup> nonché la rigorosa osservanza delle prescrizioni normative applicabili. In tale prospettiva, assumono rilievo centrale le disposizioni contenute nel GDPR, nelle *Guidelines on outsourcing to cloud service providers* di EIOPA, nonché nel d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private – CAP), che impongono agli operatori di assicurare una *governance* solida, trasparente e conforme ai principi di *accountability*, minimizzazione del rischio e tutela dell'interesse dell'assicurato.

In particolare, il CAP, che costituisce il *corpus* normativo di riferimento per la disciplina dell'attività assicurativa in ambito nazionale, contempla in maniera puntuale i profili inerenti all'esternalizzazione di funzioni operative rilevanti o critiche. L'art. 30-ter sancisce il principio secondo cui l'impresa assicurativa permane integralmente responsabile delle attività affidate a soggetti terzi, ivi inclusi i fornitori di servizi *cloud*, disponendo che l'esternalizzazione non possa in alcun modo pregiudicare la qualità delle prestazioni erogate, la capacità dell'impresa di conformarsi agli obblighi normativi, né tantomeno le garanzie poste a presidio dell'interesse dell'assicurato<sup>40</sup>. In tale prospettiva, è essenziale che i rapporti contrattuali stipulati con i fornitori di servizi *cloud* contemplino specifiche clausole che assicurino la piena trasparenza operativa, l'accessibilità continuativa alle informazioni rilevanti da parte dell'IVASS e la cooperazione con l'autorità di vigilanza, anche in funzione dell'esercizio dei poteri ispettivi e di supervisione prudenziale<sup>41</sup>.

---

<sup>39</sup> Per esempio, i dati idonei a rivelare lo stato di salute, frequentemente trattati nell'ambito del ramo vita e delle coperture sanitarie, che ricadono nella definizione di dati particolari ai sensi dell'art. 9 del Regolamento (UE) 2016/679 e dunque soggetti a specifiche previsioni normative di tutela.

<sup>40</sup> Art. 30-*septies* e 30-*quater* CAP. V anche Reg. IVASS n. 38/2018. Recente è la lettera al mercato in materia di esternalizzazione pubblicata sul sito istituzionale di IVASS in data 12 marzo 2025.

<sup>41</sup> Art. 190-*bis* CAP.

Non può, parimenti, essere trascurata la portata potenzialmente propulsiva che l'adozione del *cloud computing* è suscettibile di esplicare sul piano dell'inclusione assicurativa e dell'estensione dell'accessibilità ai servizi di trasferimento del rischio, in particolare nei confronti di quei segmenti della popolazione collocati ai margini dei tradizionali circuiti distributivi<sup>42</sup>. La possibilità, offerta dalle piattaforme digitali innestate su infrastrutture *cloud* ad elevata disponibilità, flessibilità e resilienza, di strutturare ed erogare prodotti assicurativi in modalità completamente dematerializzata, scalabile e replicabile, consente alle imprese del settore di travalicare i vincoli geografici, infrastrutturali ed economici che storicamente limitano la diffusione della copertura assicurativa.

Tuttavia, l'espansione digitale del mercato assicurativo non può prescindere da un presidio rafforzato dei profili di sicurezza informatica e di tutela del contraente, in quanto esposti a rischi specifici quali il *phishing*, le frodi telematiche, il furto dell'identità digitale e la manipolazione illecita dei dati. Di qui l'esigenza di coniugare l'innovazione nei modelli distributivi con l'implementazione di adeguati strumenti di protezione tecnica e organizzativa, che si traducano nell'adozione di sistemi di autenticazione forte, meccanismi automatici di rilevazione e segnalazione delle anomalie, canali digitali sicuri e accessibili, nonché in una trasparente informazione precontrattuale.

### *3. Il quadro normativo applicabile alla sicurezza informatica del cloud computing*

#### *3.1 Il quadro emergente dalla normativa orizzontale*

L'evoluzione della normativa europea e internazionale in materia di sicurezza informatica e protezione dei dati ha condotto alla definizione di un articolato quadro giuridico multilivello, all'interno del quale si colloca anche la disciplina relativa al *cloud computing*. Quest'ultima non si esaurisce in una fonte unica, organica e codificata, bensì si

---

<sup>42</sup> V. NUKALA, *Cloud computing in insurance: emerging trends and transformative technologies*, in *International Journal for multidisciplinary Research (IJFMR)*, vol. 6, n. 5, settembre-ottobre 2024.

configura come un mosaico normativo in continua evoluzione, composto da regolamenti, direttive di armonizzazione minima, standard tecnici e atti di *soft law*. Tutte queste fonti concorrono alla regolamentazione dei profili di sicurezza, responsabilità, gestione del rischio e continuità operativa nei servizi digitali di nuova generazione.

In tale cornice, uno dei pilastri fondamentali era rappresentato dalla Direttiva (UE) 2016/1148, nota come Direttiva NIS (*Network and Information Systems Directive*), che ha segnato una svolta nell'approccio dell'Unione Europea alla *cybersecurity*, costituendo la prima iniziativa legislativa organica a livello sovranazionale tesa a disciplinare in maniera sistemica la sicurezza delle reti e dei sistemi informativi. Per quanto la normativa sia stata sottoposta a revisione e modifica nel corso di un periodo inferiore ai cinque anni, è utile comprendere il sistema di *governance* e di controlli adottato, per verificare i mutamenti occorsi.

La Direttiva NIS distingue fra cc.dd. operatori di servizi essenziali e prestatori di servizi digitali, individuando nei primi i soggetti che operavano a livello nazionale nei settori previsti nell'allegato II della Direttiva stessa e offrivano un servizio che è essenziale per il mantenimento di attività sociali e/o economiche fondamentali, i cui servizi erano dipendenti dalla rete e dai sistemi informativi; e la cui interruzione a causa di un incidente informativo avrebbe avuto effetti negativi rilevanti sulla fornitura, (cfr. art. 5(1) Direttiva NIS). Invece, i prestatori di servizi digitali si limitavano a tre categorie di fornitori, fra cui in particolare i fornitori di servizi di *cloud computing*.

La normativa europea prevedeva specifici obblighi in materia di gestione del rischio cibernetico, adozione di misure tecniche e organizzative appropriate e notifica tempestiva degli incidenti di sicurezza alle autorità competenti. Nell'ambito del settore assicurativo, i soggetti pubblici e privati ricadevano nella definizione di operatori essenziali e dunque gli obblighi previsti si traducevano nella necessità di rafforzare le misure di protezione dei sistemi *IT* destinati all'erogazione di servizi rilevanti, quali la sottoscrizione, l'emissione e la gestione delle polizze, nonché il trattamento dei dati personali dei contraenti, assicurando al contempo una resilienza adeguata a fronte di attacchi informatici e interruzioni operative.

Spostando l'analisi sui fornitori di servizi *cloud*, tali soggetti erano tenuti a conformarsi con requisiti semplificati e reattivi, giustificate

dalla natura dei loro servizi e delle loro operazioni (consid. 59 Direttiva NIS). Per quanto questo approccio stimolasse l'adozione di misure di sicurezza sia da parte degli operatori del settore assicurativo che dei fornitori di servizi *cloud*, nel caso di interazioni fra tali soggetti, la normativa spostava gli oneri di notifica e controllo in capo agli operatori essenziali, in assenza di correlate capacità di controllo e coordinamento.<sup>43</sup>

Questa non era la sola criticità riconducibile all'impianto legislativo. Infatti, altri aspetti sono emersi già nel primo rapporto della Commissione sull'applicazione della direttiva.<sup>44</sup> In particolare, si segnalava (I) la frammentarietà dell'attuazione a livello nazionale, con divergenze significative nei meccanismi di vigilanza e sanzione; (II) l'assenza di una chiara delimitazione delle categorie soggettive coinvolte, che ha condotto a un'applicazione disomogenea del regime; (III) la limitata capacità di affrontare in maniera proattiva minacce transfrontaliere complesse, specie in contesti ad elevata interoperabilità tecnologica come quello assicurativo.

Proprio per superare le carenze ora evidenziate, l'Unione europea ha rivisto la normativa e, nel dicembre 2022, ha adottato la Direttiva (UE) 2022/2555 (cd. NIS 2), la quale estende in maniera significativa il novero dei soggetti obbligati, introduce un regime sanzionatorio più incisivo e rafforza gli obblighi di *governance* in materia di sicurezza informatica. La NIS 2 individua due categorie di soggetti destinatari: da un lato, le entità essenziali, dall'altro, le entità importanti, entrambe sottoposte a obblighi stringenti di gestione del rischio informatico, notifica obbligatoria degli incidenti di sicurezza, adozione di policy

---

<sup>43</sup> In particolare, l'Art. 16(5) Direttiva NIS prevedeva in capo all'operatore essenziale l'obbligo di notifica in caso di incidenti che fossero dipesi da una terza parte fornitrice di servizi digitali, richiedendo dunque all'operatore essenziale di svolgere un ruolo di intermediario nei confronti dell'autorità di controllo e/o lo CSIRT nazionale.

<sup>44</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document – Impact Assessment Report – Accompanying the document Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on measures for a high common level of cybersecurity across the Union, repealing Directive (EU) 2016/1148*, SWD (2020) 345 final, 16 dicembre 2020.

preventive e reattive, nonché a forme di vigilanza diretta e indiretta parte delle autorità competenti<sup>45</sup>.

È da segnalare che nella riforma, la qualificazione dei fornitori di servizi *cloud* è stata modificata parificandone gli obblighi e i requisiti agli operatori del settore assicurativo.<sup>46</sup> Infatti, i fornitori di servizi *cloud* rientrano nel novero delle “entità essenziali”. L’Allegato I della direttiva menziona espressamente i tali servizi assoggettandoli a obblighi rafforzati in materia di gestione del rischio, sicurezza delle reti e dei sistemi informativi, e notifica tempestiva degli incidenti di sicurezza.

In tale contesto, il *provider cloud*, qualora fornisca servizi a soggetti operanti in settori critici, come le compagnie di assicurazione e riassicurazione, deve conformarsi a un insieme stringente di requisiti minimi di sicurezza tecnica, *governance* operativa, *business continuity* e capacità di *audit* documentabile. L’inosservanza di tali obblighi può comportare l’irrogazione di sanzioni pecuniarie significative, nonché provvedimenti amministrativi restrittivi, secondo quanto previsto dalla stessa NIS 2, con effetti anche sulla valutazione di idoneità e affidabilità dei fornitori esterni da parte delle imprese assicurative vigilate.

### 3.2 DORA

Nel contesto del quadro giuridico multilivello delineato dalle normative europee in materia di *cybersecurity* e protezione dei dati, assume particolare rilievo la disciplina settoriale specificamente

---

<sup>45</sup> Gli obblighi previsti per le entità essenziali e quelle importanti sono quasi del tutto sovrapponibili, con l’unica differenza in merito agli interventi di vigilanza da parte dell’autorità competente, che nel caso di entità importanti può avvenire solo nel caso in cui vi siano “elementi di prova, indicazioni o informazioni secondo cui un soggetto importante non rispetta presumibilmente la presente direttiva” (Cfr. Art. 34(1) Direttiva NIS 2).

<sup>46</sup> J.D. MICHELS – I. WALDEN, *Cybersecurity, Cloud, and Critical Infrastructure*, in C. MILLARD (a cura di), *Cloud Computing Law*, 2<sup>a</sup> ed., Oxford University Press, Oxford, 2021, disponibile su <https://academic.oup.com/book/39321/chapter/350586266>, ultimo accesso 8 aprile 2026; I. WALDEN – J.D. MICHELS, *Getting Critical: Making Sense of the EU Cybersecurity Framework for Cloud Providers*, arXiv, 9 marzo 2022, disponibile su <http://arxiv.org/abs/2203.04887>, ultimo accesso 8 aprile 2026.

applicabile al comparto assicurativo<sup>47</sup>. La natura personale dei dati trattati (in particolare nei rami vita e salute), la funzione di pubblica rilevanza svolta dalle imprese di assicurazione e la crescente integrazione di sistemi informatici nell'intero ciclo di vita della polizza, impongono l'adozione di misure rafforzate di sicurezza digitale, supervisionate dalle autorità competenti (*in primis* IVASS ed EIOPA) e declinate secondo i principi di proporzionalità, adeguatezza e responsabilità<sup>48</sup>.

La principale innovazione in tale direzione è rappresentata dal Regolamento (UE) 2022/2554, noto come *Digital Operational Resilience Act* (DORA), che si configura come una *lex specialis* in materia di resilienza operativa digitale per il settore finanziario, e dunque anche per le imprese di assicurazione, riassicurazione e distribuzione assicurativa<sup>49</sup>. Il Regolamento si applica, infatti, a una vasta gamma di entità finanziarie, tra cui le compagnie assicurative, imponendo requisiti armonizzati e cogenti in materia di gestione dei rischi *ICT*, segnalazione degli incidenti, test di resilienza operativa, controllo dei fornitori terzi e cooperazione informativa<sup>50</sup>.

La relazione tra DORA e NIS 2 è oggetto di peculiare attenzione, giacché entrambe le normative si applicano, in parte, ai medesimi soggetti. Mentre la NIS 2 mira a garantire un livello elevato, uniforme e trasversale di cibersecurity nei settori essenziali, tra cui è incluso il

---

<sup>47</sup> Per una lettura del DORA intesa prevalentemente come intervento normativo in materia di cibersecurity, volto al contenimento dei rischi informatici, si veda anche F. LAUS, *L'amministrazione del rischio. Tra regolazione e procedimento, principio di precauzione e approccio multidimensionale*, Milano, 2023, 450 ss.

<sup>48</sup> Per una prima panoramica v. M. GAGLIARDI – C. D'ELIA, *A Proportional Approach to Cybersecurity Challenges in the Financial Sector: Ideas from Post-Quantum Cryptography Legal Analysis*, in *ITASEC Proceedings*, 2025.

<sup>49</sup> Il Regolamento non ha, ad oggi, suscitato un'attenzione particolarmente diffusa da parte della dottrina; tuttavia, si possono segnalare alcuni contributi di rilievo, tra cui: G. ALFANO, *Rischi informatici nel settore finanziario: strumenti di prevenzione e resilienza operativa digitale*, in *Rivista di Diritto Bancario*, n. 4/2024, 357-397; C.P. BUTTIGIEG – B.B. ZIMMERMANN, *op.cit.*, 11 ss.; D. CLAUSMEIER, *Regulation of the European Parliament and the Council on Digital Operational Resilience for the Financial Sector (DORA)*, in *International Cybersecurity Law Review*, vol. 4/2023, 79 ss.; S. GRIMA – P. MARANO, *Designing a Model for Testing the Effectiveness of a Regulation: The Case of DORA for Insurance Undertakings*, in *Risks*, vol. 9/2021, 206 ss.

<sup>50</sup> Sull'ambito di applicazione, v. art 2 DORA.

comparto assicurativo, il DORA introduce requisiti ulteriori, dettagliati e specifici per il settore finanziario. Il considerando n. 16 del DORA chiarisce che, in caso di sovrapposizione o conflitto tra disposizioni, prevalgono le norme del regolamento, in quanto *lex specialis* rispetto alla normativa orizzontale<sup>51</sup>.

Il Regolamento DORA si caratterizza per un approccio integrato, strutturato e prescrittivo, articolandosi in cinque pilastri fondamentali, ciascuno dei quali si traduce in obblighi stringenti che impattano direttamente sull'utilizzo di soluzioni *cloud* da parte delle imprese assicurative. La normativa prevede che il ricorso a fornitori esterni di servizi *ICT*, inclusi i *cloud service provider*, sia ammesso entro i limiti stabiliti dall'art. 3(14), che definisce il concetto di rischio derivante da terze parti *ICT*. L'esternalizzazione di funzioni digitali critiche è pertanto soggetta a un regime di vigilanza indiretta, che impone alle entità finanziarie l'adozione di presidi organizzativi e contrattuali specifici<sup>52</sup>, finalizzati a garantire la continuità operativa, la sicurezza informatica e la cooperazione con le autorità di vigilanza. Fra i requisiti previsti rientrano l'obbligo di condurre una *due diligence* preventiva, la stipula di accordi che prevedano clausole minime obbligatorie, nonché la classificazione del livello di criticità del fornitore e dei servizi affidati<sup>53</sup>.

Fra i requisiti previsti, l'art. 28(4)(d) impone agli operatori finanziari di condurre una *due diligence* completa sul potenziale fornitore<sup>54</sup>. Di per sé, si tratta di un requisito ragionevole, ma attraverso questo processo l'istituzione finanziaria deve giungere a una propria

---

<sup>51</sup> Cfr. considerando 16 DORA.

<sup>52</sup> Cfr. considerando 68 DORA.

<sup>53</sup> La definizione di “*fornitori di servizi ICT terzi*” è ulteriormente chiarita all'art. 3(15) del Regolamento DORA. Secondo questo articolo, si riferisce a un'organizzazione che fornisce servizi digitali e di dati, come servizi di *cloud computing*, *software*, servizi di analisi dei dati e *data center*.

<sup>54</sup> Si veda anche il considerando 73 del Regolamento DORA, il quale chiarisce che i contratti stipulati con fornitori terzi di servizi *ICT* dovrebbero prevedere espressamente clausole che garantiscano all'entità finanziaria, o a soggetti terzi da essa designati, il diritto di accesso, ispezione e *audit* in relazione alle prestazioni fornite, fermo restando l'obbligo di tutela delle informazioni riservate. Tali prerogative risultano essenziali per assicurare un controllo effettivo sull'operato del fornitore e per presidiare in modo continuativo la conformità contrattuale e regolamentare delle attività esternalizzate.

conclusione sull'idoneità o meno di tale fornitore. Questo criterio di idoneità non è definito nel Regolamento DORA e non sono ancora disponibili standard tecnici da parte delle autorità europee di vigilanza.<sup>55</sup> Un'altra valutazione generale che un intermediario finanziario deve effettuare prima di stipulare un contratto con un fornitore di servizi *cloud* riguarda gli standard di sicurezza delle informazioni. Ai sensi dell'art. 28(5), le entità finanziarie possono stipulare accordi contrattuali solo con fornitori terzi di servizi *ICT* che rispettino adeguati standard di sicurezza informatica. Anche in questo caso non è chiaro quali siano tali standard<sup>56</sup>.

Un caso specifico è previsto per i cc.dd. fornitori di servizi *cloud* critici (art. 31). Le entità designate come tali sono sottoposti a un regime speciale di vigilanza diretta da parte delle Autorità europee di vigilanza, mediante l'istituzione di un quadro di supervisione *ad hoc*, destinato a presidiare l'affidabilità, la resilienza e la trasparenza dei servizi *ICT* critici, inclusi quelli erogati tramite *cloud*. Tale previsione rappresenta una svolta rispetto all'impostazione tradizionale incentrata sulla sola vigilanza indiretta, e risponde all'esigenza di contenere i rischi sistemici derivanti dalla concentrazione tecnologica. Gli articoli dal 31 al 44 stabiliscono un complesso sistema di controlli<sup>57</sup> che si basa sulla constatazione che un numero ristretto di operatori globali (c.d. *hyperscaler*) fornisce servizi *cloud* a una molteplicità di imprese del settore assicurativo, generando una dipendenza asimmetrica che, in caso di discontinuità operativa o compromissione dei sistemi, potrebbe compromettere la stabilità dell'intero ecosistema assicurativo europeo. Il controllo pubblico su tali operatori diventa, dunque, un imperativo di

---

<sup>55</sup> Peraltro, tale attività non è prevista fra quelle allocate alle ESAs dall'art. 15 DORA, quindi potrebbe essere dubbia la loro adozione in futuro.

<sup>56</sup> K. PARCHIMOWICZ, *Do Not Get Lost in the Cloud: How EU Financial Institutions Could Avoid Problems with Cloud Services Arising under DORA*, in *Law, Innovation and Technology*, vol. 16/2024, 463, 469.

<sup>57</sup> Numerosi sono i poteri di controllo previsti in capo alle autorità di vigilanza: la valutazione circa la disponibilità di regole, procedure, meccanismi e dispositivi completi, solidi ed efficaci per gestire i rischi *ICT* che può presentare alle entità finanziarie (art. 33(2) DORA), a cui si aggiunge la possibilità di richiedere informazioni e segnalazioni, formulare raccomandazioni (art. 35(1) DORA) e, in caso di inosservanza del regime di segnalazione, il potere di imporre sanzioni (art. 35(6) DORA).

politica normativa e prudenziale, volto a tutelare l'integrità dei mercati, la protezione degli assicurati e la resilienza sistemica.

La scelta da parte degli operatori finanziari verso tali fornitori critici potrebbe avere un impatto ambivalente. Infatti, la vigilanza prevista da parte dell'autorità rappresenterebbe una garanzia di sicurezza ulteriore; d'altra parte, tale scelta contrattuale porterebbe l'operatore finanziario all'interno di una complessa rete di rapporti, in cui potrebbe trovarsi a dipendere da un soggetto legato a numerosi altri enti simili nel sistema finanziario. Non meno rilevante è la possibilità di un impatto indiretto che le decisioni dell'autorità di vigilanza potrebbero avere sullo stesso operatore finanziario<sup>58</sup>.

Un profilo che merita autonoma considerazione, e che la letteratura ha sinora sviluppato prevalentemente in relazione al settore bancario, riguarda le implicazioni di *corporate governance* derivanti dal Regolamento DORA. L'art. 5, par. 2, attribuisce all'organo di gestione la responsabilità ultima e complessiva della gestione dei rischi *ICT*, imponendo un coinvolgimento diretto dei vertici aziendali che trascende la dimensione meramente operativa per investire il cuore della funzione di governo dell'impresa. L'organo amministrativo è chiamato a definire, approvare e sorvegliare l'attuazione del quadro di gestione dei rischi *ICT*, a stabilire il livello di tolleranza al rischio informatico e ad assicurare che la strategia digitale dell'impresa sia coerente con la propensione al rischio complessiva. Tali obblighi si traducono, sul piano organizzativo, nella necessità di istituire linee di *reporting* strutturate tra le funzioni *ICT*, le funzioni di controllo interno e l'organo di vertice, nonché nell'obbligo per i membri dell'organo amministrativo di acquisire e mantenere un livello di competenza adeguato in materia di rischi informatici (art. 5, par. 4 ). Il DORA recepisce così, in chiave settoriale, un'evoluzione che la dottrina aveva già delineato in ambito bancario, ove il passaggio da una concezione dei rischi *ICT* come questione esclusivamente tecnica a una loro piena integrazione nella *governance* societaria era stato anticipato dagli *EBA Guidelines on ICT and Security Risk Management* (2019) e dai *BCBS Principles for Operational Resilience* (2021). Come è stato osservato, tale orientamento configura un vero e proprio «dovere di *cyber-literacy*» in capo agli amministratori, la cui violazione può fondare

---

<sup>58</sup> K. PARCHIMOWICZ, *Do Not Get Lost in the Cloud*, cit. 471.

profili di responsabilità ai sensi dell'art. 2392 c.c., nella misura in cui l'inadeguatezza degli assetti di *governance* del rischio *ICT* si traduca in un pregiudizio per l'impresa o per i soggetti vigilati<sup>59</sup>. Nel contesto assicurativo, questa dimensione assume una rilevanza peculiare, in ragione della funzione sociale dell'attività assicurativa e della centralità dei dati personali, anche di natura sanitaria, trattati nell'esercizio dell'impresa. L'art. 30-*quater* del Codice delle Assicurazioni Private e il Regolamento IVASS n. 38/2018 già imponevano requisiti di adeguatezza organizzativa e di *governance* delle esternalizzazioni; il DORA ne rafforza sensibilmente la portata, elevando la gestione del rischio *ICT* a componente strutturale della *governance* societaria e rendendo gli amministratori direttamente responsabili della resilienza digitale dell'impresa.

Un ulteriore elemento di rilievo è rappresentato, infine, dalle linee guida e dagli orientamenti adottati dalle autorità europee di vigilanza (EBA, EIOPA, ESMA), che nel tempo hanno prodotto numerosi strumenti di *soft law* volti a chiarire le aspettative regolamentari in materia di *governance* della sicurezza *ICT*, gestione dei rischi digitali, risposta agli incidenti e continuità operativa. In particolare, come si è detto, le EIOPA *Guidelines on Information and Communication Technology Security and Governance* rappresentano un riferimento essenziale per le imprese di assicurazione, cui viene richiesto di implementare presidi organizzativi e tecnici coerenti con il principio di *proportionality* e di *risk-based supervision*, nonché di documentare,

---

<sup>59</sup> Sul tema della responsabilità degli amministratori per inadeguatezza degli assetti di *governance* del rischio *ICT*, si vedano N. MICHIELI, *Cybersecurity e gestione del rischio ICT: l'impatto sulla corporate governance*, in *Banca impresa società*, 2024, 252 ss.; G. SCHNEIDER, *IA, rischi d'impresa e le mancate risposte del diritto: ... DORA per tutti?*, in N. ABRIANI – R. COSTI (a cura di), *Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale*, Milano, 2023, 145 ss., ove si propone la proiezione del modello DORA sul piano della disciplina generale del diritto d'impresa. Per la letteratura bancaria, cfr. G. SIANI, *La sfida della governance: i nuovi rischi e l'esperienza di vigilanza*, intervento al Convegno ABI "Supervision, Risks and Profitability 2024", Milano, 12 giugno 2024; EBA, *Guidelines on ICT and Security Risk Management*, EBA/GL/2019/04, 28 novembre 2019. Per il profilo civilistico della responsabilità gestoria, si veda G. FERRARINI, *Understanding the Role of Corporate Governance in Financial Institutions: A Research Agenda*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 347/2017.

monitorare e aggiornare continuamente i propri assetti di sicurezza informatica.

#### 4. *Normativa orizzontale sulla sicurezza dei dati personali*

A tale stratificazione normativa si aggiunge, in posizione trasversale e sistemica, il Regolamento (UE) 2016/679, che disciplina il trattamento dei dati personali e impone, a tutti i soggetti coinvolti nella filiera digitale, inclusi i fornitori e gli utenti dei servizi *cloud*, precisi obblighi in materia di sicurezza, *accountability*, minimizzazione e *governance* dei dati. Ai sensi dell'art. 24, il titolare del trattamento è tenuto ad adottare misure tecniche e organizzative adeguate al rischio, mentre l'art. 30 prescrive la tenuta di registri delle attività di trattamento; l'art. 35 richiede, in determinati casi, lo svolgimento di una valutazione d'impatto sulla protezione dei dati (*DPIA*); e gli artt. 33 e 34 disciplinano l'obbligo di notifica all'autorità di controllo e agli interessati in caso di violazione dei dati personali.

Le Linee guida dell'*European Data Protection Board (EDPB)*, forniscono un'importante chiave interpretativa in ordine alla qualificazione giuridica dei rapporti nei contratti di *cloud computing*, in particolare con riferimento ai concetti di titolare e responsabile del trattamento di cui all'art. 4, punti 7 e 8 GDPR<sup>60</sup>. Secondo tali orientamenti, il *provider cloud* assume normalmente il ruolo di responsabile del trattamento, salvo che determini in autonomia le finalità e i mezzi del trattamento, circostanza che lo qualificherebbe come titolare autonomo, con tutte le conseguenze in termini di obblighi informativi, responsabilità e controlli<sup>61</sup>. La corretta qualificazione giuridica dei ruoli, la stipulazione di clausole contrattuali conformi ai requisiti dell'art. 28 GDPR e l'esercizio di un controllo effettivo sulle modalità di trattamento costituiscono condizioni essenziali per la

---

<sup>60</sup> V. L. VALLE – B. RUSSO – G. BONZAGNI – D.M. LOCATELLO, *Struttura dei contratti e trattamento dei dati personali nei servizi di cloud computing alla luce del nuovo Reg. 2016/679 UE*, in *Contratto e impresa/Europa*, n. 1/2018, 343 ss.

<sup>61</sup> W. KUAN HON – C. MILLARD – I. WALDEN, *The Problem of "Personal Data" in Cloud Computing: What Information Is Regulated? – The Cloud of Unknowing*, in *International Data Privacy Law*, vol. 1/2011, 211 ss.; ID., *Who Is Responsible for "Personal Data" in Cloud Computing? – The Cloud of Unknowing, Part 2*, in *International Data Privacy Law*, vol. 2/2012, 3 ss.

conformità del trattamento alle prescrizioni regolamentari e la tutela effettiva dei diritti fondamentali degli assicurati<sup>62</sup>.

La più recente giurisprudenza della Corte di Giustizia ha ulteriormente precisato i confini della nozione di *titolare del trattamento*, spostando l'asse interpretativo su un criterio eminentemente funzionale. Con la sentenza del 27 febbraio 2025 (causa C-638/23), la Corte ha infatti chiarito che anche soggetti sprovvisti di personalità giuridica, e dunque privi, secondo il diritto interno, della capacità di essere centro autonomo di imputazione di situazioni giuridiche soggettive, possono nondimeno rivestire la qualifica di titolari del trattamento, ove determinino in concreto le finalità e i mezzi del trattamento dei dati personali<sup>63</sup>. La pronuncia, collocandosi in linea di continuità con l'approccio già fatto proprio dall'EDPB nelle Linee guida del 2020, ribadisce che la qualificazione dei ruoli nel trattamento non può fondarsi su elementi formali o sulla mera auto-attribuzione contenuta in clausole contrattuali, ma deve discendere da un'analisi sostanziale delle funzioni effettivamente esercitate nell'ambito della filiera digitale<sup>64</sup>. In altri termini, la titolarità del trattamento non è un attributo che l'ordinamento conferisce ex lege in ragione della veste giuridica del soggetto, bensì la conseguenza diretta del potere decisionale esercitato in ordine al “*perché*” e al “*come*” dei trattamenti.

Dunque, se è vero che nella prassi l'impresa assicurativa conserva ordinariamente la qualifica di titolare, mentre il *provider cloud* riveste quella di responsabile, è altrettanto vero che tale schema possiede solo

---

<sup>62</sup> È opportuno segnalare come l'intero impianto normativo europeo sia inserito in un orizzonte dinamico ed evolutivo, in cui il legislatore dell'Unione continua ad aggiornare e integrare la propria strategia digitale. In particolare, il *Digital Services Act* (Regolamento (UE) 2022/2065) e il *Data Governance Act* (Regolamento (UE) 2022/868) introducono nuovi obblighi per i fornitori di servizi digitali e disciplineranno in maniera più organica e sistemica le modalità di accesso, condivisione e riutilizzo dei dati, anche nel contesto assicurativo. È dunque verosimile che il quadro giuridico del *cloud computing*, come applicato alle imprese assicurative, sarà oggetto, nei prossimi anni, di ulteriori interventi normativi, in linea con l'obiettivo strategico di costruire un mercato unico digitale europeo resiliente, sicuro e inclusivo.

<sup>63</sup> CGUE, 27 febbraio 2025, causa C-638/23, *X-FAB Dresden GmbH & Co. KG contro Sächsischer Datenschutzbeauftragter*.

<sup>64</sup> EDPB, *Linee guida 07/2020 sui concetti di titolare e responsabile del trattamento nel GDPR*, adottate il 2 settembre 2020 (versione finale del 7 luglio 2021).

valore presuntivo. Qualora il *provider*, lungi dal limitarsi ad eseguire istruzioni altrui, eserciti una sfera autonoma di determinazione delle finalità o dei mezzi del trattamento – ad esempio sfruttando i dati per proprie analisi di mercato, o scegliendo in maniera indipendente le modalità e i criteri di conservazione – esso non potrà che qualificarsi quale titolare autonomo, con l'assunzione diretta degli obblighi informativi verso gli interessati, delle responsabilità derivanti da eventuali violazioni e dei correlativi poteri di controllo da parte delle autorità di vigilanza.

In questa prospettiva, il principio di *accountability* sancito dall'art. 5, par. 2, GDPR, si rafforza ulteriormente, imponendo al titolare, e in specie alle imprese assicurative, quali soggetti di rilievo sistemico nel mercato finanziario, di dimostrare non soltanto la conformità formale delle proprie scelte contrattuali, ma anche la correttezza sostanziale dell'allocazione dei ruoli e delle responsabilità lungo l'intera catena del trattamento.

L'utilizzo di architetture *IaaS*, *PaaS* o *SaaS*, siano esse pubbliche, private, ibride o *multi-cloud*, non comporta alcuna attenuazione delle responsabilità del titolare, ma anzi ne rafforza la portata, imponendo il rispetto dei principi di liceità, correttezza, trasparenza e sicurezza del trattamento.

Sebbene allo stato attuale non si rinvengano pronunce giurisprudenziali espressamente dedicate alla tematica dell'esternalizzazione del trattamento mediante servizi *cloud*, la giurisprudenza nazionale e sovranazionale ha tuttavia consolidato il principio secondo cui la responsabilità primaria e diretta del titolare del trattamento ai sensi del GDPR permane integra anche qualora il trattamento venga affidato a soggetti terzi, inclusi i fornitori di infrastrutture tecnologiche o di servizi digitali<sup>65</sup>. Tale principio generale

---

<sup>65</sup> Nella sentenza *UI v. Österreichische Post AG* (causa C-300/21), la Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha affermato in modo inequivoco che la responsabilità del titolare del trattamento permane anche in assenza di un danno materiale dimostrabile, qualora il trattamento dei dati personali risulti illecito ovvero privo di idonea base giuridica, richiamando così una concezione oggettiva della responsabilità fondata sull'inosservanza delle prescrizioni del GDPR. Già nella pronuncia *Google Spain* (causa C-131/12), la Corte aveva sancito il principio per cui il soggetto che determina le finalità e i mezzi del trattamento, ai sensi dell'art. 4(7) GDPR, non può sottrarsi agli obblighi giuridici posti in capo al titolare, nemmeno ove affidi integralmente le operazioni materiali a soggetti terzi, come nel caso dei fornitori di

risulta pienamente applicabile, in via estensiva e sistematica, al contesto del *cloud computing*, come altresì evidenziato dall'elaborazione dottrinale e dall'orientamento costante delle autorità garanti, nonché dalle linee guida adottate in sede EDPB<sup>66</sup>. Contrariamente a quanto si

---

servizi infrastrutturali e digitali. Tale impostazione ha trovato ulteriore conferma nella decisione *Wirtschaftsakademie Schleswig-Holstein* (causa C-210/16), nella quale la Corte ha delineato il profilo della contitolarità del trattamento ai sensi dell'art. 26 GDPR, affermando la possibilità di una responsabilità condivisa anche in assenza di accesso diretto ai dati, laddove più soggetti concorrano, in via anche solo strutturale o funzionale, alla determinazione delle finalità e dei mezzi del trattamento. Un orientamento coerente si rinviene altresì nella giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, che, nella sentenza *Barbulescu v. Romania* (Grande Camera, ric. n. 61496/08), ha chiarito come la titolarità sostanziale del trattamento, e la conseguente responsabilità, siano da ricondursi alla sfera decisionale del soggetto che determina l'ingerenza nella vita privata dell'interessato, indipendentemente dal fatto che gli strumenti tecnologici impiegati siano forniti o gestiti da soggetti terzi. In questo quadro, l'art. 28 GDPR assume particolare rilievo nei rapporti tra titolare e responsabile del trattamento, imponendo che quest'ultimo fornisca «garanzie sufficienti» per mettere in atto «misure tecniche e organizzative adeguate» affinché il trattamento soddisfi i requisiti del Regolamento e tuteli i diritti dell'interessato. L'utilizzo di soluzioni *cloud* (siano esse *IaaS*, *PaaS* o *SaaS*, in ambienti pubblici, privati o ibridi) configura quindi un'ipotesi di designazione formale di un responsabile del trattamento, che tuttavia non esime il titolare dall'obbligo di controllo e verifica sull'operato del fornitore, né dalla responsabilità sostanziale derivante da eventuali violazioni (cfr. anche art. 5, par. 2, principio di *accountability*). Sul tema, v. D. KAMARINOU – C. MILLARD – F. TURTON, *Responsibilities of Controllers and Processors of Personal Data in Clouds*, in C. MILLARD (a cura di), *Cloud Computing Law*, 2<sup>a</sup> ed., Oxford University Press, Oxford, 2021, cap. 9; C. FISCHER ET AL., *Rethinking the Allocation of Roles under the GDPR in the Context of Cloud Computing*, in *International Data Privacy Law*, vol. 14, n. 1/2023, 53 ss.

<sup>66</sup> Specificamente ci si riferisce alle Linee guida 07/2020 elaborate dal Comitato Europeo per la Protezione dei Dati (EDPB) sul concetto di titolare e responsabile del trattamento nelle quali si è espressamente ribadito che il ricorso a fornitori di servizi *cloud* non determina, in alcun caso, un trasferimento di responsabilità in capo a tali soggetti. Al contrario, esso implica la necessità per il titolare del trattamento di instaurare un rapporto giuridico formalizzato, fondato su un contratto conforme ai requisiti dell'art. 28 GDPR, nonché l'obbligo di esercitare una costante attività di supervisione e controllo sull'operato del responsabile, anche mediante *audit*, verifiche documentali e clausole di recesso per inadempimento. Analoga prospettiva è stata delineata dal Garante italiano per la protezione dei dati personali, il quale – con Provvedimento n. 36 del 27 giugno 2013 recante linee guida in materia di *cloud computing* nel settore pubblico – ha sottolineato l'obbligo, in capo al titolare, di procedere a una valutazione preliminare e accurata delle caratteristiche del servizio *cloud* prescelto. Tale valutazione deve estendersi tanto agli aspetti relativi alla

potrebbe ritenere, l'adozione di soluzioni *cloud* non attenua gli obblighi gravanti sul titolare, bensì ne accentua la portata, richiedendo la predisposizione di misure giuridiche e tecniche di particolare rigore, finalizzate ad assicurare la piena conformità del trattamento ai principi di liceità, correttezza e trasparenza, come previsto dall'art. 5, par. 1, GDPR, e in un'ottica di effettiva tutela dei diritti fondamentali degli interessati, anche alla luce dell'art. 8 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea<sup>67</sup>.

In tale prospettiva, si rende imprescindibile la stipulazione di una designazione del responsabile del trattamento conforme ai requisiti di cui all'art. 28 GDPR, recante clausole puntuali in ordine agli obblighi di sicurezza dei dati, ai limiti alla sub-fornitura, ai poteri di *audit* e di verifica riconosciuti al titolare, alle modalità di esercizio dei diritti degli

---

localizzazione geografica dei dati (con particolare attenzione al rischio di trasferimenti verso Paesi terzi non adeguati), quanto alle misure di sicurezza tecnica e organizzativa offerte dal fornitore, nonché alla sua capacità di garantire la piena conformità alla disciplina europea in materia di protezione dei dati personali. In argomento, vedasi D.P. SINGH, *Securing Privacy in Cloud Computing: A Technical and Regulatory Perspective*, in *Computer Security Journal*, 2023; I. WALDEN – J.D. MICHELS, *Getting Critical: Making Sense of the EU Cybersecurity Framework for Cloud Providers*, in *IEEE Journal on Information Policy*, vol. 10/2022, 23-41.

<sup>67</sup> J. ABRERA, *Data Privacy and Security in Cloud Computing: A Comprehensive Review*, in *Journal of Computer Science and Information Technology*, 2023. Sul punto si vedano: CGUE, sentenza 16 luglio 2020, causa C-311/18, *Data Protection Commissioner v. Facebook Ireland Ltd. and Maximilian Schrems* (cd. *Schrems II*), ove la Corte ha affermato che il titolare del trattamento non può ritenersi esonerato da responsabilità per il solo fatto di aver delegato attività a un responsabile esterno, imponendogli un obbligo attivo di verifica dell'adeguatezza delle garanzie offerte dal fornitore, soprattutto nei casi di trasferimento verso Paesi terzi; Decisione (UE) 2021/914 della Commissione europea del 4 giugno 2021, con la quale sono state adottate le nuove clausole contrattuali standard (SCC) ai sensi dell'art. 46(2) lett. c), GDPR, le quali prevedono obblighi rafforzati in termini di sicurezza, *audit*, trasparenza e rimedi contrattuali, divenendo strumento fondamentale per garantire la legittimità dei trattamenti in ambito *cloud* con fornitori extra-UE; nonché *Opinione 5/2012 del Gruppo di lavoro ex art. 29 (WP29)*, che, in un contesto normativo antecedente all'entrata in vigore del Regolamento (UE) 2016/679, aveva già delineato con chiarezza i profili di rischio connessi all'adozione di modelli *cloud*, sottolineando l'esigenza, in capo al titolare, di effettuare un'approfondita attività di *due diligence* nei confronti del fornitore e di disciplinare contrattualmente, con puntuale dettaglio, tutti gli aspetti rilevanti, dalla sicurezza all'eventuale ricorso a sub-responsabili.

interessati<sup>68</sup>. Ove il trattamento comporti il trasferimento di dati personali verso Paesi terzi o organizzazioni internazionali, il contratto dovrà altresì contemplare misure idonee a garantire il rispetto delle disposizioni di cui agli artt. 44 e ss. GDPR, prevedendo l'adozione di strumenti giuridici riconosciuti dall'ordinamento unionale, quali le clausole contrattuali standard o le norme vincolanti d'impresa (*binding corporate rules*) debitamente approvate dall'autorità di controllo competente.

---

<sup>68</sup> Sul tema si veda EUROPEAN DATA PROTECTION BOARD, *Guidelines 07/2020 on the concepts of controller and processor in the GDPR*, 7 luglio 2021, [https://edpb.europa.eu/our-work-tools/our-documents/guidelines/guidelines-072020-concepts-controller-and-processor-gdpr\\_en](https://edpb.europa.eu/our-work-tools/our-documents/guidelines/guidelines-072020-concepts-controller-and-processor-gdpr_en) (consultato il 5 giugno 2025), recanti chiarimenti sui concetti di *titolare* e *responsabile del trattamento* alla luce degli artt. 4, nn. 7 e 8, e 28 del GDPR. Tali linee guida, nella loro versione consolidata del 7 luglio 2021, costituiscono uno strumento essenziale per l'interpretazione sistematica delle situazioni in cui più soggetti, in particolare, fornitori di servizi *cloud*, intervengono nella filiera del trattamento dei dati personali. In esse, l'EDPB ribadisce che la qualificazione di un soggetto come *responsabile del trattamento* presuppone che esso agisca per conto del titolare, sulla base di istruzioni documentate, e che non determini in modo autonomo le finalità o i mezzi essenziali del trattamento. Laddove invece il fornitore, anche se formalmente esterno, eserciti un margine decisionale significativo in relazione agli scopi o alle modalità del trattamento, esso dovrà essere qualificato come *titolare autonomo* o, in ipotesi residuali, *contitolare*. In tale prospettiva, i fornitori di servizi *cloud* assumeranno, di regola, il ruolo di responsabili del trattamento, fermo restando l'onere in capo al titolare di valutare *ex ante* la compatibilità di tale inquadramento con la realtà sostanziale del rapporto e di garantire la stipulazione di un contratto conforme all'art. 28(3) GDPR. A completamento di tale inquadramento, in particolare in relazione ai trasferimenti internazionali di dati connessi all'adozione di soluzioni *cloud* fornite da soggetti stabiliti in Paesi terzi, si veda anche EUROPEAN DATA PROTECTION BOARD, *Recommendations 01/2020 on measures that supplement transfer tools to ensure compliance with the EU level of protection of personal data*, Version 2.0, 18 June 2021, [https://edpb.europa.eu/our-work-tools/our-documents/recommendations/recommendations-012020-measures-supplement-transfer\\_en](https://edpb.europa.eu/our-work-tools/our-documents/recommendations/recommendations-012020-measures-supplement-transfer_en) (consultato il 5 giugno 2025). Tali raccomandazioni si pongono nel solco tracciato dalla nota sentenza *Schrems II* (CGUE, C-311/18), che, invalidando il *Privacy Shield* e ridefinendo i parametri per la liceità dei trasferimenti extra-UE, impone ai titolari un dovere proattivo di valutazione della normativa del Paese terzo e della sua compatibilità con i diritti fondamentali degli interessati europei. L'EDPB, in particolare, individua una metodologia strutturata in sei fasi, che comprende l'analisi dei flussi di dati, la scelta dello strumento giuridico di trasferimento (quali le clausole contrattuali standard), la valutazione del contesto normativo estero e, se del caso, l'adozione di misure supplementari di natura tecnica, contrattuale o organizzativa.

La liceità del trattamento, nei casi in cui siano coinvolti fornitori stabiliti al di fuori dello Spazio Economico Europeo o si preveda una localizzazione extra-SEE delle infrastrutture, è subordinata alla verifica dell'adeguatezza delle garanzie offerte dal fornitore, alla previa adozione di strumenti giuridici riconosciuti dalla Commissione europea, quali le Clausole Contrattuali Standard (*Standard Contractual Clauses – SCCs*), nonché, ove possibile, alla localizzazione dei dati in ambiti territoriali soggetti a standard normativi equivalenti a quelli europei. Tali accorgimenti rappresentano, pertanto, condizioni essenziali per la legittimità del trattamento e per l'adempimento del principio di *accountability* che permea l'intero impianto del GDPR.

Nel quadro dei requisiti previsti dal GDPR assume particolare rilievo l'art. 32 (1) in cui si alloca sul titolare del trattamento un obbligo di adottare le misure tecniche e organizzative che devono essere proporzionate al rischio e aggiornate in funzione dell'evoluzione tecnologica e della specificità dei trattamenti effettuati.

La lettera della norma riconosce che le migliori prassi tecniche disponibili al momento dell'adozione delle misure di sicurezza assumono rilievo quale parametro interpretativo del principio dello *state of the art*. Dunque, pur non rivestendo carattere cogente, l'adesione volontaria agli standard tecnici internazionalmente riconosciuti in materia di sicurezza informatica si configura quale indice qualificato di diligenza professionale, nonché espressione concreta dell'adempimento degli obblighi di protezione dei dati gravanti sul titolare e sul responsabile del trattamento.

La conformità a tali riferimenti, ancorché non obbligatoria in senso stretto, è valorizzata anche dalla normativa settoriale, con particolare riguardo ai settori finanziario e assicurativo, quale criterio di valutazione della ragionevolezza e adeguatezza delle scelte organizzative e tecnologiche adottate dagli operatori, rilevante tanto ai fini della responsabilità civile, quanto in sede di vigilanza da parte delle autorità competenti.

##### 5. *Soft law e standardizzazione*

In tale cornice multilivello, risulta imprescindibile considerare altresì il contributo offerto dagli standard tecnici internazionali che, come anticipato sopra, assumono una funzione sussidiaria e integrativa

nell'interpretazione e nell'attuazione degli obblighi legali in materia di *cybersecurity*, gestione del rischio operativo e protezione dei dati personali<sup>69</sup>. Tali standard, frutto dell'elaborazione congiunta di organismi di normazione riconosciuti a livello globale, forniscono criteri metodologici e presidi operativi idonei a colmare le lacune della regolazione positiva e a rafforzare il livello complessivo di resilienza organizzativa, in particolare nel contesto della trasformazione digitale e dell'esternalizzazione tecnologica<sup>70</sup>.

In parallelo alla normativa dell'Unione, e spesso in funzione complementare ai requisiti da essa imposti, si è progressivamente consolidato un *corpus* di standard tecnici di rilevanza globale, elaborati da organismi quali la *International Organization for Standardization (ISO)* e il *National Institute of Standards and Technology (NIST)*. In questo quadro, la norma ISO/IEC 27001 si pone quale architrave per l'implementazione di un sistema di gestione della sicurezza delle informazioni (*Information Security Management System – ISMS*<sup>71</sup>),

---

<sup>69</sup> Per una riflessione critica ed esaustiva sul ruolo degli standard nel disegno regolatorio digitale dell'Unione europea, con particolare attenzione alla prospettiva del consumatore e alla funzione para-normativa delle specifiche tecniche nei settori ad alta intensità digitale, si veda H.-W. MICKLITZ, *The Role of Standards in Future EU Digital Policy Legislation. A Consumer Perspective*, luglio 2023, disponibile all'indirizzo [https://www.beuc.eu/sites/default/files/publications/BEUC-X-2023-096\\_The\\_Role\\_of\\_Standards\\_in\\_Future\\_EU\\_Digital\\_Policy\\_Legislation.pdf](https://www.beuc.eu/sites/default/files/publications/BEUC-X-2023-096_The_Role_of_Standards_in_Future_EU_Digital_Policy_Legislation.pdf).

<sup>70</sup> Gli standard, oltre a svolgere una funzione di coordinamento tecnico e regolamentare, contribuiscono in modo rilevante al rafforzamento della competitività sistemica, generando esternalità positive a livello macroeconomico. Essi facilitano infatti la razionalizzazione dei costi di produzione, l'interoperabilità tra tecnologie, e l'adozione di soluzioni innovative, configurandosi come volano per l'efficientamento dei mercati. In tale prospettiva, la standardizzazione assume altresì una valenza strategica sotto il profilo industriale, in quanto incide sull'allocazione degli investimenti privati, orientandoli verso attività ad alta intensità tecnologica e favorendo, in ultima analisi, un'accelerazione nei processi di trasferimento della conoscenza e della ricerca scientifica in applicazioni industrialmente scalabili (cfr. R.N.A. BEKKERS – K. BLIND – H. COENEN – E. IVERSON – K. JACOBS – K. HOSSAIN, *Case Studies on the Interface Between Research and Standardisation, and Case Studies on Patent Pools as a Coordination Mechanism*, INTEREST Consortium, 2006).

<sup>71</sup> Per sistema di gestione della sicurezza delle informazioni (*ISMS*) deve intendersi quell'apparato organizzativo e procedurale, ispirato a criteri di sistematicità, proporzionalità e miglioramento continuo, volto a presidiare i profili di riservatezza, integrità e disponibilità dei dati trattati da un'organizzazione.

delineando requisiti strutturati per l'analisi, il trattamento e il monitoraggio dei rischi informatici, con implicazioni dirette sulla responsabilità delle imprese assicurative nella protezione dei dati degli assicurati e nella garanzia della disponibilità e dell'integrità dei sistemi informatici. Accanto ad essa, la ISO/IEC 22301 assume una funzione complementare, ponendosi quale strumento di riferimento primario a livello globale per l'implementazione di sistemi di gestione della continuità operativa. Essa delinea un quadro sistematico di requisiti volti a disciplinare la progettazione, attuazione, monitoraggio, riesame e miglioramento continuo di un assetto organizzativo strutturato e documentato, finalizzato ad assicurare la resilienza funzionale dell'impresa e la tempestiva reattività a scenari di discontinuità operativa, quali incidenti informatici, guasti infrastrutturali, eventi naturali o interruzioni nella catena di fornitura digitale<sup>72</sup>. In aderenza a tale impostazione, assumono rilievo integrativo gli standard ISO/IEC 27017 e ISO/IEC 27018, che si pongono in linea di continuità con l'impianto di ISO/IEC 27001, arricchendone il contenuto con prescrizioni specialistiche applicabili all'ambiente *cloud*. In particolare, la ISO/IEC 27017 fornisce linee guida e controlli supplementari rivolti sia ai *provider* sia agli utilizzatori di servizi *cloud*, concernenti la

---

L'implementazione dell'*ISMS* implica l'adozione di politiche formalizzate, controlli tecnici e organizzativi, procedure di gestione del rischio informatico e misure di monitoraggio e *audit*, secondo un impianto conforme, ove applicabile, ai requisiti internazionali sanciti dalla norma ISO/IEC 27001. Tale sistema, ove correttamente declinato, si configura quale presidio strategico non solo di *compliance* normativa, ma anche di *accountability*, specie nei contesti ad alta intensità regolatoria, quali il settore assicurativo.

<sup>72</sup> Al riguardo pare interessante il confronto con l'art. 2086 c.c., che impone a ogni impresa l'adozione di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'attività, anche in funzione della rilevazione tempestiva degli indizi di crisi e della perdita della continuità aziendale. I rischi *ICT* possono, infatti, costituire veri e propri *driver* di crisi, con rilevanti implicazioni in termini di sostenibilità operativa e responsabilità dell'organo gestorio. Per un approfondimento, si rinvia a G. SCHNEIDER, *IA, rischi d'impresa e le mancate risposte del diritto: ... DORA per tutti?*, in N. ABRIANI – R. COSTI (a cura di), *Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale*, Milano, 2023, 145, ove si osserva come il modello delineato dal DORA risulti «degno di essere proiettato sul piano della disciplina generale di diritto d'impresa», in quanto espressivo di un approccio sistemico e preventivo alla gestione del rischio, suscettibile di applicazione anche al di fuori dell'ambito strettamente finanziario.

gestione sicura delle infrastrutture virtualizzate, la segregazione logica dei dati, la configurazione delle interfacce e il controllo degli accessi privilegiati. ISO/IEC 27018, invece, è espressamente orientata alla tutela delle informazioni personali identificabili (*Personally Identifiable Information – PII*) nei contesti di *cloud* pubblico, e promuove l'adozione di principi sostanziali coerenti con il dettato normativo europeo in materia di protezione dei dati personali, tra cui il principio di minimizzazione, la limitazione delle finalità, la trasparenza e l'*accountability* del fornitore.<sup>73</sup>

Il NIST, dal canto suo, ha sviluppato una serie di *framework* e linee guida finalizzati a fornire strumenti operativi per l'identificazione, la protezione, il rilevamento, la risposta e il recupero da eventi di natura cibernetica, secondo un approccio modulare, adattivo e integrabile con le normative vigenti. Il più rilevante ai fini dell'analisi è il *Cybersecurity Framework*, adottato nel febbraio 2014, che individua le misure necessarie per la gestione e riduzione dei rischi per la sicurezza informatica<sup>74</sup>. Il *Framework* è stato poi oggetto di aggiornamento sostanziale nel 2023, ai fini di una migliore applicazione per le piccole e medie imprese che lo utilizzano, nonché per adattarsi alla natura in continua evoluzione della sicurezza informatica<sup>75</sup>.

Ulteriori riferimenti significativi sono rappresentati dalle raccomandazioni formulate dall'EIOPA, nonché dalle linee guida del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (*Basel Committee on Banking Supervision*), le quali, sebbene maturate nell'ambito bancario, enucleano principi fondamentali in materia di resilienza cibernetica, gestione del rischio nella catena di fornitura digitale (*ICT third-party risk management*) e continuità operativa, suscettibili di estensione

---

<sup>73</sup> P. DE HERT – V. PAPAKONSTANTINO – I. KAMARA, *The Cloud Computing Standard ISO/IEC 27018 through the Lens of the EU Legislation on Data Protection*, in *Computer Law & Security Review*, vol. 32/2016, 16 ss.

<sup>74</sup> La versione 1.0 del *Framework for Improving Critical Infrastructure Cybersecurity*, sviluppato dal NIST, è stata pubblicata nel 2014, con un focus primario sugli operatori di infrastrutture critiche. Successivamente, nel 2018, è stata introdotta la versione 1.1, che ha mantenuto la piena compatibilità con l'impianto originario, arricchendolo con linee guida aggiuntive su aspetti emergenti, tra cui la gestione del rischio nella *supply chain*. Il testo integrale del *Framework* 1.1 è disponibile al seguente indirizzo: <https://www.nist.gov/cyberframework/csf-11-archival>.

<sup>75</sup> Si veda il testo finale del *Framework* 2.0 all'indirizzo <https://csrc.nist.gov/pubs/cswp/29/the-nist-cybersecurity-framework-csf-20/final>.

anche agli operatori del settore assicurativo, in considerazione della crescente convergenza regolatoria e tecnologica tra i due comparti. In particolare, si richiamano le *Guidelines on outsourcing to cloud service providers*<sup>76</sup>, che, come si è visto, delineano requisiti sostanziali in ordine alla due diligence preventiva, alla struttura contrattuale, alla gestione del rischio di concentrazione e ai diritti di *audit*. Analogamente, il documento “*Principles for operational resilience*” pubblicato dal BCBS offre un impianto metodologico che, pur riferito agli enti creditizi, si rivela applicabile *mutatis mutandis* anche alle imprese di assicurazione, nell’ottica della prevenzione di discontinuità sistemiche legate a eventi *ICT*<sup>77</sup>.

La coesistenza di molteplici standard a livello internazionale ha spinto la Commissione europea a individuare il *cloud computing* come potenziale oggetto di uno schema di certificazione europeo<sup>78</sup>. In questo senso, l’ENISA (*European Union Agency for Cybersecurity*) ha avviato il processo di elaborazione del *Cloud Cybersecurity Certification Scheme*, secondo la procedura prevista dal *Cybersecurity Act*. Tale schema mira a istituire un quadro comune di certificazione per i servizi *cloud*, articolato in tre livelli di garanzia (base, sostanziale, alto), al fine di consolidare la fiducia degli utenti nei servizi certificati, agevolare la valutazione *ex ante* della conformità tecnica e giuridica dei fornitori e semplificare le procedure di due diligence da parte delle imprese assicurative che intendano esternalizzare servizi *ICT* critici. Tuttavia, per quanto lo schema in versione preliminare sia stata oggetto di consultazione nel 2020<sup>79</sup>, lo schema non è stato ancora adottato formalmente dalla Commissione Europea.

---

<sup>76</sup> EIOPA, *Guidelines on outsourcing to cloud service providers*, cit.

<sup>77</sup> BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Principles for operational Resilience*, cit.

<sup>78</sup> È da osservare che già dal 2013, l’ENISA aveva supportato il lavoro della Commissione Europea e la Strategia europea per il *cloud computing* valutando, attraverso incontri con gli *stakeholders* il ruolo degli schemi di certificazione (volontari) nel mercato europeo.

<sup>79</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *EU Cloud Certification Scheme*, 9 giugno 2021, disponibile all’indirizzo <https://ec.europa.eu/newsroom/cipr/items/713799/en>.

## 6. *L'applicazione del sistema multilivello ai diversi tipi di cloud computing: discussione*

L'affidamento a soggetti terzi dell'erogazione di servizi *ICT* mediante architetture *cloud*, siano esse pubbliche, private, ibride o *multi-provider*, configura, a tutti gli effetti, una fattispecie di esternalizzazione tecnologica rilevante ai fini giuridici, che attiva una pluralità di obblighi normativi in capo all'impresa assicurativa. Come delineato sopra, l'Unione Europea, attraverso un insieme stratificato di fonti, ha delineato un sistema di responsabilità multilivello che si articola principalmente su tre assi normativi: la Direttiva NIS 2, il Regolamento DORA e il Regolamento GDPR.

La direttiva NIS 2 ha, come noto, profondamente ridefinito il perimetro soggettivo e oggettivo della disciplina europea in materia di sicurezza delle reti e dei sistemi informativi, ampliando in modo significativo l'ambito applicativo rispetto alla normativa previgente. In tale contesto, le imprese assicurative di dimensioni medio-grandi sono espressamente qualificate come soggetti essenziali, con la conseguenza che sono sottoposte a un regime di *compliance* rafforzato, strutturato su un modello di gestione del rischio ispirato ai principi di prevenzione, reazione e resilienza.

L'art. 21 della direttiva impone a tali entità l'adozione di misure tecniche, operative e organizzative adeguate e proporzionate alla natura, all'entità e alla gravità dei rischi informatici cui sono esposte. Tali misure devono essere formalizzate nell'ambito della *governance* aziendale della sicurezza informatica, documentate a fini di *audit* e riesaminate periodicamente, a testimonianza di un approccio strutturato e dinamico alla gestione della *cyber-resilienza*. Una delle innovazioni più rilevanti introdotte dalla direttiva riguarda l'obbligo di sorveglianza attiva sulla sicurezza dell'intera *supply chain* digitale, con particolare attenzione ai fornitori di servizi *ICT*, inclusi i *cloud service providers*. Le imprese assicurative devono, dunque, considerare i rischi derivanti dalla dipendenza da soggetti terzi, anche in assenza di controllo diretto sulle infrastrutture utilizzate, integrando tali rischi nel proprio sistema di gestione della sicurezza.

Tale approccio trova un riscontro e rafforzamento normativo nel Regolamento DORA, che introduce obblighi stringenti e articolati in materia di gestione delle relazioni contrattuali con i fornitori terzi di

servizi digitali, nel quadro di un disegno regolatorio volto a garantire un controllo effettivo sull'intera filiera tecnologica, a prescindere dal modello tecnico-architettonico adottato.

Sebbene il *cloud* rappresenti uno degli ambiti più critici, il Regolamento si applica all'intera gamma dei servizi *ICT* rilevanti per la resilienza operativa, inclusi *outsourcing* infrastrutturale, sistemi di sicurezza, funzioni di rete, gestione dati e supporto applicativo, indipendentemente dalla modalità di erogazione.

Il DORA impone l'istituzione di un registro interno dei contratti *ICT* (art. 28), la valutazione della criticità dei servizi esternalizzati e l'inclusione nei contratti di clausole minime obbligatorie (art. 30), tra cui si annoverano il diritto di *audit*, l'accesso ai dati e ai sistemi, piani di uscita e continuità operativa, nonché obblighi di cooperazione con le autorità di vigilanza. Come già segnalato, in presenza di fornitori critici si attiva inoltre un regime di vigilanza diretta da parte delle autorità di vigilanza, che segna un passaggio di rilievo dal tradizionale modello di vigilanza indiretta a un sistema di controllo multilivello, volto a presidiare il rischio sistemico derivante dalla concentrazione del mercato *cloud*<sup>80</sup>.

Nel contesto delineato dalla NIS 2 e dal Regolamento DORA, il ruolo dei fornitori di servizi *cloud* assume, di conseguenza, una valenza strutturale e non più meramente accessoria, configurandosi come componente critica dell'architettura di sicurezza digitale dell'impresa assicurativa, in quanto nodo strategico della catena del valore informatico e vettore potenziale di rischio sistemico. I *provider* stessi, in funzione della loro rilevanza, possono essere qualificati come entità essenziali o importanti, con conseguente specularità degli obblighi in materia di sicurezza, *governance* e notificazione, in una prospettiva di interoperabilità e di allineamento sostanziale delle politiche di gestione del rischio *ICT*. Un simile allineamento si traduce, tra l'altro, in

---

<sup>80</sup> Cfr. C.P. BUTTIGIEG – B.B. ZIMMERMANN, *The Digital Operational Resilience Act: Challenges and Some Reflections on the Adequacy of Europe's Architecture for Financial Supervision*, cit., 11 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Innovazione tecnologica, regolazione e supervisione dei mercati*, in V. FALCE (a curadi), *Financial Innovation tra disintermediazione e mercato*, Torino, 2021, 5 ss.; G. SIANI, *La sfida della governance: i nuovi rischi e l'esperienza di vigilanza*, intervento al Convegno ABI "Supervision, Risks and Profitability 2024", Milano, 12 giugno 2024, in qualità di Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia.

un'esigenza di integrazione concreta dei presidi di continuità operativa tra assicuratore e *provider*, anche alla luce dei poteri ispettivi e sanzionatori attribuiti alle autorità nazionali di *cybersicurezza*. L'effettività dell'applicazione della normativa varia a seconda del modello di *cloud deployment* adottato. Nei servizi *cloud* pubblici *multi-tenant*, ad esempio, l'impresa assicurativa non dispone di un controllo diretto sulle infrastrutture sottostanti: ciò rende necessario rafforzare i presidi di auditabilità, tracciabilità, segregazione logica dei dati e clausole contrattuali che garantiscano la reversibilità e la resilienza dell'erogazione del servizio<sup>81</sup>. Al contrario, le soluzioni private o ibride offrono margini di controllo più ampi, ma richiedono comunque un adeguato sistema di *governance* integrata, capace di coprire sia il perimetro interno sia quello affidato a terzi.

A completamento del sistema multilivello delineato dal legislatore europeo in materia di *cybersicurezza*, si innesta la disciplina del GDPR, che impone alle imprese assicurative, nella loro qualità di titolari del trattamento, un complesso di obblighi stringenti volti a garantire la conformità del trattamento dei dati personali ai principi di liceità, correttezza, trasparenza e *accountability*<sup>82</sup>.

---

<sup>81</sup> Nella prassi operativa, molte imprese assicurative incontrano difficoltà nell'ottenere dai fornitori *cloud* clausole contrattuali pienamente conformi agli standard regolatori, specie per quanto riguarda il diritto di *audit*, la localizzazione dei dati e i piani di uscita. Alcuni *provider*, in particolare operatori extra-UE, tendono a imporre modelli contrattuali standardizzati, con limitati margini di negoziazione. A fronte di tali criticità, si stanno diffondendo buone prassi come la creazione di funzioni centrali di controllo sui fornitori critici o l'adozione di sistemi automatizzati di monitoraggio della compliance *ICT*, integrati nei processi aziendali di gestione del rischio.

<sup>82</sup> Sebbene la prassi e la letteratura prevalente qualifichino le imprese assicurative, nell'ambito dell'affidamento a fornitori di servizi *cloud*, come titolari del trattamento ai sensi dell'art. 4(7) GDPR, non mancano profili problematici connessi alla reale autonomia decisionale esercitata da tali soggetti in relazione alle finalità e modalità del trattamento. In presenza di architetture tecnologiche complesse, fortemente standardizzate e predefinite dal fornitore, può infatti risultare opaco il confine tra titolarità sostanziale e mera adesione contrattuale a condizioni imposte *ex ante*. In tali contesti, si potrebbe configurare una forma di co-determinazione materiale che giustificerebbe, quantomeno in parte, una qualificazione in termini di contitolarità o, nei casi più estremi, una riqualificazione del provider in chiave di titolare autonomo per taluni segmenti del trattamento, con conseguenti ricadute sistemiche in ordine alla ripartizione delle responsabilità e agli obblighi di trasparenza verso gli interessati.

L'affidamento a fornitori terzi di servizi *cloud*, in particolare, configura un'ipotesi tipica di trattamento effettuato per il tramite di un responsabile esterno, con conseguente necessità di stipulare un atto giuridico formalizzato, contrattualmente vincolante, che disciplini in modo analitico le istruzioni impartite, le misure di sicurezza applicate, i flussi autorizzati di dati, nonché i meccanismi di *audit*, controllo e cooperazione tra le parti (art. 28(3) GDPR). In particolare, il vincolo contrattuale con il fornitore deve ispirarsi a una logica di responsabilizzazione sostanziale, tale da imporre al titolare del trattamento un obbligo permanente di vigilanza sull'idoneità tecnica e organizzativa del responsabile, da esercitarsi attraverso *audit* sistematici, verifiche documentate e l'impiego di attestazioni rilasciate secondo standard riconosciuti a livello internazionale, quali, ad esempio, la ISO/IEC 27001, *System and Organization Controls 2*. Laddove tale attività di controllo venga surrogata da mere autodichiarazioni unilaterali del fornitore, essa non può, in alcun modo, ritenersi idonea ad esonerare il titolare da responsabilità, conformemente all'interpretazione consolidata delle autorità europee di protezione dei dati.

Ancora più stringente si rivela poi l'onere di presidio giuridico e tecnico in caso di trasferimenti di dati verso paesi terzi non adeguati ai sensi dell'art. 45 del GDPR. In tali ipotesi, l'impresa assicurativa è tenuta a garantire un livello di protezione sostanzialmente equivalente a quello assicurato nell'ordinamento dell'Unione, mediante l'adozione di meccanismi contrattuali vincolanti (clausole tipo, norme vincolanti d'impresa) e, ove necessario, di misure supplementari di natura tecnica o crittografica. Il principio di sovranità digitale si riflette anche sulla pianificazione architettuale delle soluzioni *cloud*, rendendo imprescindibile una mappatura accurata dei *data center*, dei nodi di replica e delle catene di subfornitura coinvolte<sup>83</sup>.

---

<sup>83</sup> Il principio di sovranità digitale, cui fa riferimento anche il legislatore europeo, si colloca all'interno di un'evoluzione strategica più ampia. Iniziative come *GAIA-X*, il *Cloud Rulebook* e l'*European Alliance for Industrial Data, Edge and Cloud* mirano a rafforzare l'autonomia strategica dell'Unione Europea nel settore dei servizi *cloud*, promuovendo infrastrutture federate e interoperabili, soggette a standard comuni di trasparenza, sicurezza e conformità normativa. Tali sviluppi offrono anche al settore assicurativo l'opportunità di orientare le proprie scelte architetture in funzione non solo dell'efficienza tecnica, ma anche della resilienza normativa e geopolitica.

Ulteriore rilievo assume l'obbligo di incorporare la protezione dei dati sin dalla fase di progettazione e per impostazione predefinita (*privacy by design* e *by default*, ex art. 25 GDPR<sup>84</sup>), il quale implica che ogni scelta tecnologica e organizzativa debba essere subordinata al preventivo svolgimento di un'analisi d'impatto (*Data Protection Impact Assessment*, art. 35 GDPR), in particolare nei casi in cui l'esternalizzazione *cloud* comporti trattamenti su larga scala, profilazione automatizzata o flussi sistematici di dati sensibili. La valutazione d'impatto così delineata deve considerare non soltanto i potenziali effetti lesivi sui diritti e sulle libertà fondamentali degli interessati, ma altresì, e in misura ancor più rilevante, l'interazione sistemica con gli ulteriori profili di rischio tecnologico normativamente disciplinati dalla direttiva NIS 2 e dal Regolamento DORA. Ciò nell'ottica, ormai imprescindibile, di una convergenza regolatoria fondata sull'integrazione organica tra cybersicurezza, resilienza operativa e protezione dei dati personali.

L'applicazione concreta del sistema multilivello di responsabilità delineato dal legislatore europeo in materia di *cybersicurezza* e protezione dei dati deve essere declinata in funzione del modello architetturale di *cloud computing* adottato e del livello di astrazione tecnologica su cui si articola la fornitura del servizio. In particolare, le differenze tra i modelli *IaaS*, *PaaS* e *SaaS*, nonché le varianti architetture di tipo pubblico, privato, ibrido o federato, incidono in misura rilevante sulla distribuzione delle responsabilità giuridiche e sulla configurazione degli obblighi di compliance.

Nei modelli *IaaS*, l'impresa assicurativa conserva un ampio margine di controllo sulle componenti applicative e sistemistiche, a fronte di una delega limitata all'infrastruttura sottostante: ciò impone un presidio rafforzato delle misure di sicurezza infrastrutturale e dei piani di

---

<sup>84</sup> Come osservato da M. VEALE – R. BINNS – J. AUSLOOS, *When Data Protection by Design and Data Subject Rights Clash*, in *International Data Privacy Law Review*, 2018, 2, la modificazione lessicale introdotta dal GDPR in tema di *data protection by design and by default* non ha una valenza meramente ideologica, ma riflette un mutamento sostanziale dell'approccio alla tutela dei dati personali, in quanto orientato a garantire *ex ante* la conformità ai principi regolatori. Per un'analisi più ampia e sistematica, v. anche L.A. BYGRAVE, *Data Protection by Design and by Default: Deciphering the EU's Legislative Requirements*, in *Oslo Law Review*, vol. 4, n. 2/2017, 105 ss.

continuità operativa, in conformità agli obblighi previsti dalla direttiva NIS 2 e dal Regolamento DORA. Nei modelli *PaaS* e *SaaS*, viceversa, il livello di delega si estende progressivamente sino a comprendere l'intera piattaforma esecutiva o l'applicativo stesso, con la conseguenza che diviene essenziale garantire l'interoperabilità, la tracciabilità delle operazioni e la disponibilità di meccanismi di *audit* formalizzati, specie in contesti *multi-tenant* e ad alta densità di elaborazione dei dati.

Sotto il profilo giuridico, tali configurazioni incidono direttamente sulla qualificazione dei ruoli soggettivi *ex* GDPR, determinando, di regola, l'inquadramento del *cloud provider* quale responsabile esterno del trattamento, con conseguente obbligo del titolare di assicurare la piena conformità dell'architettura contrattuale alle previsioni di cui all'art. 28(3) del Regolamento. In ogni caso, la selezione del modello di *deployment* e la valutazione della sua idoneità sotto il profilo della resilienza normativa devono essere condotte alla luce di un'analisi integrata del rischio, che tenga conto della criticità funzionale dei servizi, della natura dei dati trattati e della possibilità di esercitare un controllo effettivo, anche solo documentale, sull'intera catena tecnologica ed organizzativa. Ne discende, a ben vedere, l'esigenza ormai ineludibile di adottare un modello di *governance* della sicurezza digitale che sia al tempo stesso integrato, interdisciplinare e dinamico, capace di superare la frammentazione degli approcci settoriali e di favorire un coordinamento strutturale e continuo tra le funzioni aziendali coinvolte: *compliance*, *information technology*, affari legali, *audit* interno e gestione del rischio.

	NIS 2	DORA	GDPR
<b><i>Infrastructure as a Service (IaaS)</i></b>	Il fornitore di <i>IaaS</i> può rientrare tra le “ <i>essential</i> ” o “ <i>important entities</i> ” ai sensi dell'art. 3, lett. a) e b), NIS 2, se	Ai sensi degli artt. 28-31 DORA, il fornitore <i>IaaS</i> rientra tra gli <i>ICT third-party service</i>	<i>Ex</i> artt. 4(7), 28 e 32 GDPR, l'impresa assicurativa agisce come titolare del trattamento, mentre il fornitore <i>IaaS</i> è responsabile del trattamento

	<p>fornisce servizi <i>ICT</i> fondamentali. L'impresa assicurativa, come "essential entity" se supera le soglie dimensionali (allegato I), è tenuta a integrare il rischio derivante dall'<i>outsourcing</i> nei propri obblighi di gestione del rischio (art. 21) e a garantire meccanismi di reporting tempestivo degli incidenti (artt. 23-24).</p>	<p><i>providers</i>. Se identificato come critico (art. 31), è soggetto alla supervisione diretta delle ESAs (EIOPA, EBA, ESMA). L'impresa assicurativa ha l'obbligo di classificare il servizio, registrarlo nel "Register of Information" (art. 28) e garantire che il contratto includa clausole specifiche su diritti di <i>audit</i>, accesso, portabilità e misure di <i>business continuity</i> (art. 30).</p>	<p>limitatamente alla componente infrastrutturale. È obbligatoria la stipula di un <i>DPA (Data Processing Agreement)</i> conforme all'art. 28(3) e l'adozione di misure tecniche e organizzative adeguate alla sensibilità dei dati. Qualora siano coinvolti subfornitori o trasferimenti extra-UE, si applicano le SCC o altre garanzie ex artt. 44-46.</p>
--	---	---	---

<p><b>Platform as a Service (PaaS)</b></p>	<p>In ambito <i>PaaS</i>, la Direttiva NIS 2 impone obblighi indiretti sull'assicuratore qualora il servizio <i>PaaS</i> supporti infrastrutture critiche (es. motori di calcolo per la determinazione attuariale). In tal caso, l'assicuratore deve garantire, ex art. 18, la valutazione della catena di fornitura <i>ICT</i>, includendo verifiche sulla sicurezza del <i>provider PaaS</i> e sulle capacità di risposta agli incidenti.</p>	<p>Nel modello <i>PaaS</i>, se impiegato per funzioni critiche o importanti, DORA impone obblighi di controllo e monitoraggi o rafforzato: valutazione della concentrazione del rischio <i>ICT</i> (art. 26), inclusione nelle strategie di <i>exit</i> e subentro (art. 28(6)), e stipula di accordi contrattuali che prevedano l'accesso alle informazioni, <i>testing</i> e cooperazione con le autorità</p>	<p>Nel <i>PaaS</i>, la linea di demarcazione tra “<i>data controller</i>” e “<i>data processor</i>” può risultare sfumata: se il <i>provider</i> influenza le modalità tecniche del trattamento (es. configurazione <i>database</i>, <i>logging</i>, <i>backup</i>), si può ravvisare una responsabilità autonoma o congiunta (cfr. art. 26 GDPR e <i>WP29 Guidelines on Controller/Processor</i>). Occorre un attento scrutinio contrattuale, supportato da DPIA ex art. 35 e clausole sul <i>sub-processing</i>.</p>
--	---	---	--

		competenti (art. 30(2)).	
<b>Software as a Service (SaaS)</b>	<p>I fornitori <i>SaaS</i>, quando offrono applicativi utilizzati da enti assicurativi rientranti nella direttiva, possono assumere la qualifica di “<i>important entities</i>” (art. 3). L’assicuratore è responsabile dell’adozione di misure per garantire la resilienza della catena <i>ICT</i> (art. 21), comprese valutazioni del rischio specifico legato al servizio applicativo e contratti che prevedano obblighi di comunicazione</p>	<p><i>SaaS</i> configura <i>outsourcing</i> di funzioni critiche se utilizzato, ad esempio, per la gestione dei sinistri, dei contratti o del portafoglio assicurativo. L’impresa assicurativa, ai sensi dell’art. 28, deve identificare, categorizzare e documentare l’accordo, garantendo requisiti minimi su disponibilità, integrità e riservatezza del servizio. Il <i>provider</i> deve cooperare nell’ambito degli scenari di crisi <i>ICT</i> e</p>	<p>Il provider <i>SaaS</i>, se determina le finalità o i mezzi essenziali del trattamento (es. scelta degli algoritmi di gestione sinistri o di scoring), può assumere il ruolo di titolare o contitolare. È fondamentale garantire i diritti degli interessati ex artt. 12-22, in particolare portabilità (art. 20) e diritto alla cancellazione (art. 17), spesso complessi da esercitare su architetture <i>SaaS</i> chiuse. Il contratto deve riflettere obblighi di sicurezza ex art. 32 e gestione delle violazioni ex art. 33.</p>

	e degli incidenti.	garantire continuità operativa, con reportistica periodica sulle <i>performance</i> (artt. 28, 30, 32).	
--	--------------------	---	--

**Tabella 1** – Obblighi normativi multilivello per i modelli di *cloud computing* (*IaaS, PaaS, SaaS*) nel settore assicurativo ai sensi della Direttiva NIS 2, del Regolamento DORA e del GDPR.

	NIS 2	DORA	GDPR
<b>Cloud pubblico</b>	Nel <i>cloud</i> pubblico, dove l'infrastruttura è condivisa, il <i>provider</i> può rientrare tra le “ <i>essential</i> ” o “ <i>important entities</i> ” ai sensi dell’art. 3 NIS 2. Le imprese assicurative che operano in tale contesto devono garantire la protezione dei dati e dei	Nel <i>cloud</i> pubblico, i fornitori sono spesso soggetti terzi critici per funzioni assicurative digitali (es. piattaforme di emissione polizze o gestione sinistri <i>online</i> ). L’art. 28 DORA impone alle imprese assicurative la tenuta del registro delle relazioni contrattuali <i>ICT</i> e l’obbligo di	Nel <i>cloud</i> pubblico, il trattamento di dati personali da parte delle assicurazioni richiede solide garanzie contrattuali e tecniche <i>ex artt.</i> 28 e 32 GDPR. I trattamenti ad alto rischio (es. dati sanitari, biometrici) impongono una <i>DPIA</i> (art. 35). Il trasferimento

	<p>sistemi connessi a funzioni critiche (es. sottoscrizione, gestione sinistri), assicurando la conformità agli artt. 21-24 NIS 2 in materia di <i>governance</i> e notifica degli incidenti.</p>	<p>implementare piani di uscita e resilienza (art. 30).</p>	<p>verso paesi terzi dev'essere conforme agli artt. 44-46.</p>
<p><b>Cloud privato</b></p>	<p>Nel <i>cloud</i> privato, se gestito internamente, la responsabilità ricade interamente sull'impresa assicurativa, che deve comunque adempiere agli obblighi dell'art. 21 NIS 2 per la protezione delle reti e dei sistemi. Se il servizio è affidato a terzi, occorre verificare la classificazione dell'<i>outsourcer</i></p>	<p>Nel <i>cloud</i> privato, se gestito internamente, l'impresa assicurativa mantiene il controllo diretto. Se esternalizzato, deve applicare pienamente i requisiti di contrattualizzazione e <i>ICT ex</i> artt. 28-30 DORA, garantendo misure di sicurezza, disponibilità e accesso per le autorità di vigilanza.</p>	<p>Nel <i>cloud</i> privato, le assicurazioni godono di maggiore controllo diretto sui trattamenti. Tuttavia, se l'infrastruttura è gestita da terzi (es. <i>private cloud provider</i>), resta necessario un <i>DPA</i> e la verifica del rispetto degli obblighi di sicurezza, minimizzazione e integrità dei dati (artt. 5, 28, 32).</p>

	e le eventuali ricadute sulla continuità operativa assicurativa.		
<b>Cloud ibrido</b>	Nel <i>cloud</i> ibrido, le imprese assicurative devono garantire l'interoperabilità dei sistemi e la coerenza dei presidi di sicurezza tra ambienti <i>cloud</i> pubblici e privati. Ai sensi degli artt. 18 e 21 NIS 2, devono essere definiti meccanismi integrati di valutazione e risposta ai rischi <i>cyber</i> che coinvolgano più soggetti.	Il <i>cloud</i> ibrido richiede la tracciabilità e classificazione di ciascun segmento funzionale assicurativo (es. archiviazione contratti, gestione sinistri) secondo gli artt. 25 e 28 DORA. L'impresa deve verificare che i fornitori rispettino i requisiti di <i>testing</i> , auditabilità e protezione dei dati operativi.	Nel <i>cloud</i> ibrido, i dati relativi a clienti, contratti, sinistri e profili di rischio devono essere trattati con modalità interoperabili e conformi in ogni ambiente. L'impresa assicurativa deve documentare la ripartizione delle responsabilità e garantire la piena esercitabilità dei diritti dell'interessato (artt. 12-22).
<b>Modello multi-cloud</b>	Nel modello <i>multi-cloud</i> , le imprese assicurative devono affrontare sfide complesse	Nel <i>multi-cloud</i> , le imprese assicurative devono affrontare i rischi di concentrazione e incompatibilità	Il <i>multi-cloud</i> espone le imprese assicurative a rischi di sovrapposizione e contrattuale e

	legate alla frammentazione e contrattuale e alla gestione della resilienza operativa. L'art. 18 NIS 2 impone il presidio della catena di fornitura digitale e l'obbligo di garantire l'adeguatezza dei fornitori sotto il profilo della sicurezza informatica.	contrattuale. DORA (art. 26) richiede strategie di diversificazione e <i>governance</i> dei fornitori, contratti standardizzati, e l'inclusione di tutti i <i>provider</i> nel "Register of Information".	incoerenza tra le <i>policy</i> <i>privacy</i> dei diversi fornitori. Occorre assicurare un governo unificato dei trattamenti, con responsabilità centralizzata e meccanismi di <i>audit</i> estesi (artt. 24 e 28).
--	--	---	--

**Tabella 2** – Obblighi normativi multilivello nei modelli architetturali di *cloud deployment* nel settore assicurativo (*cloud* pubblico, privato, ibrido e *multi-cloud*)

### 7. L'insufficienza dell'adozione di standard come criterio esclusivo di conformità giuridica

Il concetto di *compliance*, inteso quale complesso sistemico di attività organizzative, tecniche e documentali finalizzate ad assicurare la conformità dell'agire aziendale all'ordinamento giuridico vigente, si è arricchito, nel contesto digitale, di una dimensione ulteriore e strategica: la gestione della sicurezza informatica attraverso l'adozione di standard tecnici<sup>85</sup>. Nel settore assicurativo, tale evoluzione si è

<sup>85</sup> Come rilevano A. BERTOLINI – R. LIMONGELLI, *Regulatory frameworks and standards for agricultural robotics in the European Union*, in E. VAN HENTEN – Y. EDAN (a cura di), *Advances in agri-food robotics, 2024*, 461-479, gli standard rappresentano strumenti di elevata utilità, volti a codificare le buone pratiche attraverso il contributo congiunto di esperti del settore e della comunità accademica,

tradotta in un progressivo ricorso a *framework* normativi, prassi operative, certificazioni accreditate e standard internazionali, che operano come strumenti sussidiari per garantire la resilienza operativa, la continuità del servizio e la protezione del dato assicurativo, anche in chiave reputazionale e sistemica.

Tuttavia, sorge l'interrogativo se l'adozione di tali standard possa ritenersi di per sé sufficiente a esaurire gli obblighi di conformità giuridica gravanti sulle imprese assicurative. A tale riguardo, occorre sin da subito chiarire che il rispetto degli standard tecnici, pur rappresentando una condizione necessaria ai fini della *due diligence* e della diligenza professionale, non costituisce condizione sufficiente per soddisfare integralmente le prescrizioni normative vincolanti. Il diritto positivo europeo, come si evince con chiarezza dal GDPR, dalla Direttiva NIS 2 e dal Regolamento DORA, esige un approccio sostanziale, in cui l'effettività delle misure adottate prevale sulla loro mera apparenza formale o conformità procedurale.

Nel contesto del GDPR, l'art. 32 stabilisce che il titolare e il responsabile del trattamento debbano adottare “*misure tecniche e organizzative adeguate*” al rischio. Il concetto di adeguatezza implica una valutazione contestuale, dinamica e proporzionata, che tenga conto dello stato dell'arte, dei costi di attuazione, della natura e finalità del trattamento, nonché del rischio per i diritti e le libertà fondamentali delle persone fisiche. Gli standard internazionali, quali la ISO/IEC 27001 o la ISO/IEC 27701, rappresentano strumenti di supporto alla conformità tecnica, ma non esimono l'impresa assicurativa dal dovere di motivare *ex ante* ed *ex post* la scelta, l'implementazione e l'adeguatezza delle misure rispetto al rischio effettivamente affrontato.

Un'analogia impostazione si rinviene nella Direttiva NIS 2, la quale, all'art. 21, impone ai soggetti essenziali e importanti, tra cui rientrano, come si è osservato, le imprese assicurative, di adottare misure tecniche, operative e organizzative adeguate e proporzionate alla natura, all'entità e alla gravità dei rischi per la sicurezza dei sistemi informativi e delle reti. Anche in questo caso, il richiamo agli standard

---

costituendo, di fatto, uno degli output più rilevanti dell'attività di ricerca. In quanto prodotti ben strutturati e riconosciuti, essi concorrono significativamente allo sviluppo della regolazione, sia a livello nazionale che internazionale, e svolgono oggi un ruolo di primaria importanza nei processi di normazione dell'Unione europea e dei suoi Stati membri.

è implicito, fungendo da parametro tecnico di riferimento, ma non può sostituirsi a una valutazione puntuale, casistica e contestualizzata delle specificità aziendali, che spetta alla singola impresa assicurativa svolgere sotto la propria responsabilità.

Il Regolamento DORA, pur riconoscendo il ruolo degli standard tecnici, segnatamente in materia di *testing* di resilienza operativa, gestione degli incidenti *ICT*, e *governance* della sicurezza contrattuale, non adotta un approccio meramente formalistico, ma impone all'impresa assicurativa una responsabilità sostanziale nella definizione, adozione e monitoraggio di un sistema interno di gestione dei rischi digitali, calibrato in relazione alla complessità organizzativa, al livello di esposizione al rischio *ICT*, alla criticità delle funzioni esternalizzate e all'eventuale interconnessione con fornitori terzi di servizi *cloud*.

Ne discende che gli standard tecnici, per quanto autorevoli e diffusamente adottati, devono essere intesi quali strumenti ausiliari di natura metodologica, parametri orientativi di *best practice* e supporti funzionali alla dimostrazione della diligenza professionale, ma non possono in alcun modo considerarsi esaustivi rispetto al complesso degli obblighi prescrittivi derivanti dalla normativa vigente<sup>86</sup>. Tali standard, infatti, agevolano i processi di *audit* interno ed esterno, concorrono alla tracciabilità documentale delle scelte organizzative e tecnologiche, e facilitano l'interlocuzione con le autorità di vigilanza, fungendo da elemento di riferimento nella verifica della compliance.

Ciononostante, essi non esonerano l'impresa assicurativa dall'obbligo di effettuare una valutazione puntuale, dinamica e contestualizzata dell'adeguatezza e dell'efficacia delle misure adottate, da condursi in rapporto al rischio effettivamente presente nel proprio perimetro operativo, alla natura delle attività trattate, nonché alla criticità delle funzioni digitali esternalizzate. In questo senso, la conformità normativa si configura non come mera adesione formale a un repertorio di standard codificati, bensì come esercizio sostanziale di responsabilità organizzativa, sorretto da processi decisionali documentati, verificabili e soggetti a riesame periodico, in linea con i

---

<sup>86</sup> È interessante l'analisi offerta da C. KOOLEN – K. WUYTS – W. JOOSEN – P. VALCKE, *From insight to compliance: Appropriate technical and organisational security measures through the lens of cybersecurity maturity models*, in *Computer Law & Security Review*, 2024.

principi di *accountability*, proporzionalità e *risk-based approach* che informano l'intero impianto regolatorio europeo.

Un ulteriore profilo critico riguarda la distinzione tra standard orizzontali e verticali. I primi, aventi natura generalista, sono destinati ad applicarsi in modo trasversale a una pluralità di settori economici e organizzativi, offrendo un quadro metodologico di riferimento ampio e astratto, come avviene per la ISO/IEC 27001 in materia di sistemi di gestione della sicurezza delle informazioni, la ISO/IEC 22301 sulla continuità operativa, o le ISO/IEC 27017 e 27018, specificamente orientate alla sicurezza e protezione dei dati in ambienti *cloud*. Gli standard verticali, per converso, si caratterizzano per un elevato grado di specializzazione settoriale, essendo concepiti per tenere conto delle peculiarità operative, regolatorie e di rischio tipiche di uno specifico comparto<sup>87</sup>.

---

<sup>87</sup> In ambito assicurativo, esempi sono le *EIOPA Guidelines on ICT Security and Governance* e gli *Implementing and Regulatory Technical Standards* sviluppati nell'ambito del quadro Solvency II, i quali declinano i principi generali in prescrizioni tecniche mirate e conformi alle esigenze di vigilanza del settore.

<b>Standard / data ultima revisione o pubblicazione</b>	<b>Rilevanza</b>	<b>Riferimenti normativi</b>
<b>ISO/IEC 27001</b> 2022 (3 <sup>a</sup> edizione) <sup>88</sup>	Standard quadro per <i>ISMS</i> , richiesto per strutture <i>ICT</i> critiche. Rilevante per la <i>compliance</i> con DORA artt. 5 e 15	<i>EIOPA Guidelines on ICT Security and Governance</i> (GL 2019/04) §13-18
<b>ISO/IEC 27017</b> 2015	Riferimento tecnico per le misure di sicurezza specifiche nei contratti <i>cloud</i>	<i>EIOPA Guidelines on Outsourcing to Cloud Providers</i> (GL 2020/07) §23-31
<b>ISO/IEC 27018</b> 2019 (2 <sup>a</sup> edizione)	Protezione dei dati personali nel <i>cloud</i> . Essenziale per fornitori <i>SaaS/PaaS</i> .	Art. 28 GDPR + <i>WP29 Opinion 05/2012 on cloud computing</i>
<b>ISO/IEC 22301</b> 2019 (2 <sup>a</sup> edizione) <sup>89</sup>	Standard per la continuità operativa, utile anche per i piani di uscita previsti da DORA.	DORA artt. 11-13 ( <i>Business Continuity e Disaster Recovery</i> )
<b>ISO/IEC 27701</b> 2019 <sup>90</sup>	Integra gestione del rischio e <i>accountability privacy</i> , utile per <i>audit</i> interno.	Estensione privacy della ISO 27001. Allineato a GDPR artt. 24-32
<b>ISO/IEC 31000</b> 2018 (2 <sup>a</sup> edizione)	Quadro di riferimento per l'integrazione del <i>risk management</i> tradizionale e <i>ICT</i> , utile per l'implementazione coerente con DORA e NIS 2	Art. 5 DORA; art. 21 NIS 2; applicazione trasversale alla gestione del rischio <i>ICT</i>
<b>ISO/IEC 20000-1</b> 2018 (3 <sup>a</sup> edizione) <sup>91</sup>	Strutturazione della gestione dei servizi <i>IT</i> , utile per il controllo dei fornitori <i>cloud</i> e la <i>compliance</i> contrattuale assicurativa	Artt. 28-30 DORA ( <i>outsourcing ICT</i> ); <i>EIOPA GLs on Outsourcing</i> (2020)

<sup>88</sup> L'ultimo aggiornamento è del febbraio 2024, con l'*amendment* 1 relativo ai cambiamenti climatici.

<p><b>ISO/IEC 27036-4 2016</b></p>	<p>Supporto alla valutazione della sicurezza e resilienza della <i>supply chain ICT</i>, centrale in ambienti <i>multi-cloud</i> e <i>outsourcing</i> assicurativo</p>	<p>Art. 18 NIS 2 (<i>supply chain</i>); DORA art. 28(6)</p>
<p><b>ISO/IEC 29184 2020<sup>92</sup></b></p>	<p>Standard specifico per la trasparenza delle informative privacy <i>online</i> e la raccolta del consenso in ambienti digitali e <i>cloud</i></p>	<p>Artt. 5, 7, 12-14 GDPR; <i>EDPB Guidelines</i> 07/2020; Prov. Garante n. 224/2021</p>
<p><b>ISO/IEC 20889 2018</b></p>	<p>Definisce metodi tecnici per l'anonimizzazione e la pseudonimizzazione, rafforzando il principio di minimizzazione del GDPR</p>	<p>Artt. 5(1)(c), 32 GDPR; utile per <i>accountability</i> e <i>data minimization</i></p>
<p><b>ISO/IEC 27560 2023</b></p>	<p>Supporta le imprese assicurative nella conduzione di DPIA articolate e documentate, in coerenza con il principio di <i>accountability</i></p>	<p>Art. 35 GDPR (DPIA); <i>EDPB Guidelines on DPIA</i> (WP248 rev.01)</p>
<p><b>ISO/IEC 27557 2022</b></p>	<p>Definisce requisiti e linee guida per la gestione della privacy differenziata in base al contesto e alla sensibilità</p>	<p>Artt. 5(1)(c), 25, 32 GDPR (minimizzazione, <i>privacy by design</i>); <i>EDPB Guidelines on</i></p>

<sup>89</sup> L'ultimo aggiornamento è del febbraio 2024, con l'*amendment* 1 relativo ai cambiamenti climatici.

<sup>90</sup> Attualmente in fase di revisione.

<sup>91</sup> L'ultimo aggiornamento è del febbraio 2024, con l'*amendment* 1 relativo ai cambiamenti climatici

<sup>92</sup> Standard attualmente in fase di revisione sistematica.

	dei dati, utile per imprese assicurative che offrono servizi digitali personalizzati. Promuove l'approccio <i>risk-based</i> e la minimizzazione del trattamento	<i>Data Protection by Design and by Default</i> (2020)
<b>ISO/IEC 27040</b> 2024 (2 <sup>a</sup> edizione)	Linee guida sulla sicurezza dello <i>storage</i> , essenziale per sistemi <i>cloud</i> , <i>backup</i> e archiviazione assicurativa	Art. 32 GDPR; DORA art. 9(2); NIS 2 art. 21
<b>ISO/IEC 27042</b> 2015	Standard forense digitale per analisi degli incidenti, utile ai fini investigativi e documentali in ambito assicurativo	DORA art. 11; DORA Allegato II; NIS 2 art. 23
<b>ISO/IEC 27050-1</b> 2019 (2 <sup>a</sup> edizione)	Guida alla conservazione e analisi di evidenze digitali, rilevante per la documentazione <i>post-breach</i>	Artt. 5(2), 33-34 GDPR; DORA art. 17
<b>ISO/IEC 27002</b> 2022 (3 <sup>a</sup> edizione)	Aggiornamento dei controlli ISO 27001, utile per rafforzare la postura di sicurezza delle imprese assicurative	DORA Allegato II; ISO/IEC 27001:2022 complementare
<b>ISO/IEC 27561 (draft)</b>	Modello strutturato per la gestione documentata del consenso, utile nei portali assicurativi <i>online</i>	Art. 7 GDPR; <i>EDPB Guidelines 05/2020 on consent</i>
<b>ISO/IEC 23894</b> 2023	Riferimento per la gestione dei rischi derivanti da algoritmi <i>AI</i> , importante per	<i>AI Act</i> + applicazione in ambito <i>InsurTech</i>

	applicazioni <i>InsurTech</i> e <i>underwriting</i>	
<b>ISO/IEC 27001-4 (draft)</b>	Applicazione tecnica per la protezione di ambienti virtualizzati, <i>container</i> e microservizi usati in architetture <i>cloud</i>	Applicazione tecnica per ambienti containerizzati – DORA art. 15
<b>NIST SP 800-53</b> Rev. 5.1.1 7 novembre 2023 <sup>93</sup>	Catalogo completo di controlli tecnici e organizzativi. Utilizzabile per audit interni e terzi.	Riferito nel <i>Cyber Resilience Oversight Expectations</i> (EIOPA, 2019)
<b>NIST SP 800-37</b> Rev. 2 20 dicembre 2018 <sup>94</sup>	Fornisce il <i>framework</i> metodologico per implementare un ciclo di vita di gestione del rischio <i>ICT</i> .	DORA allegato II (gestione del rischio <i>ICT</i> )
<b>NIST SP 800-92</b> Rev. 1 11 ottobre 2023 <sup>95</sup>	<i>Standard</i> per <i>log management</i> e <i>audit trail</i> , richiesto per <i>incident response</i> e <i>accountability</i> GDPR	Art. 30 DORA; art. 33 GDPR
<b>NIST CSF 2.0</b> 26 Febbraio 2024	Usato come base per strategie <i>cyber</i> e gestione del rischio operativo; utile per valutazioni periodiche	DORA art. 5(2), <i>EIOPA ICT Guidelines</i> 2019/04 §19
<b>ENISA Cloud Security Controls</b>	Set minimo di controlli tecnici e organizzativi per <i>cloud provider</i> ; guida per classificazione e	NIS 2 Allegato I; <i>ENISA Guidelines</i> 2022 e 2023; supporto alla valutazione dei fornitori

<sup>93</sup> Data di pubblicazione originale della Revisione 5: 23 settembre 2020.

<sup>94</sup> L'ultimo aggiornamento risale, tuttavia, al 23 aprile 2021.

<sup>95</sup> Bozza in fase di revisione; periodo di commento pubblico chiuso il 29 novembre 2023.

24 maggio 2023	sorveglianza dei fornitori <i>ICT</i>	
<b>COBIT 2019</b> 14 novembre 2018	Framework di riferimento per la <i>governance ICT</i> e il raccordo tra <i>risk management</i> , <i>audit</i> interno e <i>compliance</i> regolatoria	Art. 15 DORA ( <i>ICT governance</i> ); DORA Allegato II; supporto all' <i>audit</i> interno
<b>CSA Cloud Controls Matrix 4.0</b> 3 giugno 2024	Matrice di controllo adatta alla <i>due diligence cloud</i> , usata per validare la conformità alle normative e agli standard tecnici	Mappatura con ISO 27001, 27017, NIST SP 800-53; utile per <i>audit cloud compliance ex DORA</i>
<b>Basel Principles on Operational Resilience</b> 31 Marzo 2021	Rilevante per sviluppare strategie di continuità operativa, risposta agli incidenti e resilienza assicurativa secondo DORA	DORA artt. 11-13; considerato nel dialogo intersettoriale tra EIOPA, EBA e ESRB

**Tabella 3** – Quadro di riferimento tecnico-normativo per la compliance multilivello nel settore assicurativo.

L'adozione combinata di standard orizzontali e verticali può innalzare in modo significativo il livello di *compliance* sostanziale, a condizione che sia accompagnata da un monitoraggio costante del rischio, da politiche interne formalizzate, da percorsi di formazione continua e da meccanismi efficaci di responsabilizzazione dei vertici aziendali. In tale prospettiva, la certificazione accreditata, come quella prevista dal *Cybersecurity Act*, può costituire una presunzione relativa di conformità tecnica, ma non libera in alcun caso l'impresa dalle responsabilità legali connesse alla lesione di diritti protetti o all'insorgenza di eventi pregiudizievoli prevenibili.

È pertanto opportuno promuovere un approccio multilivello e integrato alla *compliance*, che non si limiti all'adozione di strumenti tecnici, ma comprenda anche politiche aziendali di sicurezza, sistemi di

audit e controllo interno, formazione periodica del personale, aggiornamento normativo continuo e impegno attivo della dirigenza nella cultura della sicurezza e della responsabilità. Il principio di *accountability*, comune a tutte le normative europee di settore, impone infatti non solo di conformarsi alla norma, ma di essere in grado di dimostrare, anche in sede ispettiva o contenziosa, l'efficacia, l'adeguatezza e la proporzionalità delle misure adottate.

#### 8. *Riflessioni sistemiche sull'equilibrio tra innovazione digitale e conformità regolatoria nel settore assicurativo*

L'analisi qui condotta mostra come l'adozione del *cloud computing* nel settore assicurativo europeo non si esaurisca in un aggiornamento tecnico, ma segni una trasformazione strutturale dell'ecosistema organizzativo e regolatorio entro cui l'impresa opera; il *cloud*, nelle sue declinazioni architetturali e nei modelli *IaaS-PaaS-SaaS*, diviene l'infrastruttura abilitante dell'impresa digitale, permeando processi, dati e relazioni con gli assicurati. Questa metamorfosi si colloca in un quadro multilivello, nel quale norme orizzontali (GDPR, NIS2) e strumenti settoriali (DORA), insieme a *soft law* e standard tecnici, concorrono a definire obblighi, presidi e responsabilità senza tuttavia comporsi in un disegno perfettamente lineare: sovrapposizioni e interstizi interpretativi impongono una compliance non meramente dichiarativa ma sostanziale, capace di integrare diritto, tecnologia e gestione del rischio<sup>96</sup>.

In tale prospettiva, gli standard internazionali operano come grammatica operativa della conformità: traducono precetti legali in controlli e procedure verificabili, senza però assurgere a *passe-partout* autonomi, giacché la loro efficacia dipende dall'innesto in una governance consapevole delle specificità di mercato, della geografia

---

<sup>96</sup> Lo rileva anche G. DE DONNO, *op. cit.*, 241, riportando l'intervento del dott. Pietro Ranieri, il quale ha sottolineato l'intensificarsi della produzione regolatoria a livello unionale, con l'introduzione di nuovi strumenti in materia di sostenibilità (quali *SFDR*, Tassonomia, *CSRD*, *CSDDD*), che vanno a sovrapporsi o intrecciarsi con discipline già vigenti o in via di definizione (*Solvency II*, Basilea, *IDD*, *MiFID*), delineando un quadro complesso che rischia, tuttavia, di risultare di difficile intelligibilità per il consumatore finale, il quale si confronta con le imprese vigilate nella prospettiva di perseguire obiettivi di investimento e protezione.

normativa e della filiera tecnologica. Proprio la filiera, stratificata in livelli di fornitura e subfornitura, dove servizi *PaaS* critici insistono su infrastrutture *IaaS* di *hyperscaler* globali, dilata il perimetro del rischio e della responsabilità: la dipendenza asimmetrica e la propagazione degli obblighi di *audit*, certificazione e controllo discendono lungo la catena *ICT*, imponendo *due diligence* rafforzata e visibilità *end-to-end* sugli elementi che sostengono la continuità operativa e la tutela degli assicurati<sup>97</sup>.

Ne deriva che la protezione dei dati personali, pur centrale, è un tassello di un mosaico più ampio, che comprende resilienza operativa, stabilità di sistema, trasparenza e fiducia del mercato; e che il *cloud*, lungi dall'essere un'opzione neutra, assume il rilievo di infrastruttura vitale con riflessi di *accountability*, sicurezza pubblica e vigilanza regolatoria. Da ciò discende l'impossibilità di ridurre la conformità a un adempimento statico: essa va concepita come processo continuo, interdisciplinare e adattivo, fondato su politiche interne robuste, competenze aggiornate, tracciabilità decisionale e leale cooperazione con le autorità<sup>98</sup>.

Un esempio concreto può illustrare la portata pratica dell'esigenza di *compliance* sostanziale e integrata. Si consideri il caso di un'impresa assicurativa operante nel ramo vita che affidi a un *hyperscaler* statunitense, in modalità *SaaS*, la piattaforma di gestione dei sinistri, comprensiva del trattamento di dati sanitari degli assicurati. Un incidente di sicurezza informatica che determini l'esfiltrazione di tali dati attiva simultaneamente obblighi riconducibili a ciascuno dei tre assi normativi analizzati. Sul versante del GDPR, l'impresa, nella sua qualità di titolare del trattamento, è tenuta a notificare al Garante entro

---

<sup>97</sup> H.S. SCOTT – J. GULLIVER – H. NADLER, *Cloud Computing in the Financial Sector: A Global Perspective*, cit., 4-5. V. anche W. KUAN HON – C. MILLARD, *Banking in the Cloud: Part I – Banks' Use of Cloud Services*, cit., 4-6.

<sup>98</sup> Come evidenzia V. R. DEB CHAKLADAR, *op. cit.*, 14, le tecnologie *cloud* pongono la protezione dei dati quale priorità strategica, gestendo infrastrutture globali secondo standard di sicurezza e *compliance* particolarmente rigorosi. Ciò permette alle imprese assicurative di adempiere agli obblighi normativi in materia di trattamento dei dati, garantendo al contempo la tutela delle informazioni sensibili della clientela. I fornitori di servizi *cloud* investono in modo significativo in misure di sicurezza avanzate, quali la crittografia dei dati, l'autenticazione a più fattori e la conduzione periodica di *audit* di sicurezza, contribuendo così a rafforzare l'adesione a normative settoriali come il GDPR.

72 ore ai sensi dell'art. 33 e, ove il rischio per i diritti degli interessati risulti elevato, alla comunicazione individuale ex art. 34; l'inadeguatezza delle misure tecniche e organizzative adottate, segnatamente in relazione all'art. 32, configura una responsabilità diretta del titolare, non attenuata dalla circostanza che il trattamento sia stato materialmente eseguito dal *provider*. Al contempo, la Direttiva NIS 2, nella misura in cui l'impresa rientri tra le entità essenziali, impone una segnalazione tempestiva all'autorità nazionale competente in materia di *cybersicurezza* secondo le modalità e le tempistiche previste dagli artt. 23 e 24, con obblighi di *reporting* che si aggiungono e non si sostituiscono alla notifica *privacy*. Sul versante settoriale, il Regolamento DORA richiede la classificazione dell'incidente secondo i criteri degli artt. 17 e 18, la segnalazione alle autorità di vigilanza competenti, segnatamente all'IVASS, nonché l'attivazione dei piani di continuità operativa e delle strategie di uscita contrattualmente predisposte. Inoltre, qualora il *provider* sia stato designato come fornitore *ICT* critico ai sensi dell'art. 31, l'incidente può determinare l'avvio di procedure ispettive da parte delle autorità europee di vigilanza nei confronti dello stesso fornitore.

In un siffatto scenario, la sola certificazione ISO/IEC 27001 del *provider* non vale a esimere l'impresa dalle proprie responsabilità: essa dovrebbe aver condotto una *due diligence* preventiva comprensiva di una DPIA ai sensi dell'art. 35 GDPR per il trattamento su larga scala di dati personali, aver negoziato clausole contrattuali che prevedano diritti di *audit* effettivi, *exit strategy* operative e cooperazione tempestiva in caso di incidente, e aver verificato la conformità delle misure di sicurezza del fornitore ai requisiti tanto dell'art. 28(3) GDPR quanto degli artt. 28-30 DORA. L'esempio mostra come la *compliance* sostanziale esiga non una sovrapposizione meccanica dei singoli adempimenti normativi, ma la loro integrazione organica in un sistema di *governance* unitario, presidiato dall'organo amministrativo, documentato e sottoposto a riesame periodico.

In ultima analisi, la regolazione del *cloud* in ambito assicurativo si configura come dovere di legalità sostanziale, punto di equilibrio tra innovazione e diritti fondamentali, tra libertà d'impresa e responsabilità sociale: è in questo equilibrio, nel quale gli standard tecnici svolgono un ruolo ausiliario ma non sostitutivo della norma, che si misura la capacità dell'ordinamento europeo di governare la transizione digitale

rafforzando, anziché comprimere, le garanzie della persona e l'affidabilità del mercato.