Pubblicazione Trimestrale
ISSN: 2279-9737

Rivista di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

Luglio/Settembre
2023

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

Danny Busch, Guido Calabresi, Pierre-Henri Conac, Raffaele Di Raimo, Aldo Angelo Dolmetta, Giuseppe Ferri Jr., Raffaele Lener, Udo Reifner, Filippo Sartori, Antonella Sciarrone Alibrandi, Thomas Ulen

COMITATO DI DIREZIONE

Filippo Annunziata, Paoloefisio Corrias, Matteo De Poli, Alberto Lupoi, Roberto Natoli, Maddalena Rabitti, Maddalena Semeraro, Andrea Tucci

COMITATO SCIENTIFICO

Stefano Ambrosini, Sandro Amorosino, Sido Bonfatti, Francesco Capriglione, Fulvio Cortese, Aurelio Gentili, Giuseppe Guizzi, Bruno Inzitari, Marco Lamandini, Daniele Maffeis, Rainer Masera, Ugo Mattei, Alessandro Melchionda, Ugo Patroni Griffi, Giuseppe Santoni, Francesco Tesauro+

Rivista di Diritto Bancario
dottrina e giurisprudenza commentata

COMITATO ESECUTIVO

Roberto Natoli, Filippo Sartori, Maddalena Semeraro

COMITATO EDITORIALE

Giovanni Berti De Marinis, Andrea Carrisi, Alessandra Camedda, Gabriella Cazzetta, Paola Dassisti, Alberto Gallarati, Edoardo Grossule, Luca Serafino Lentini (Segretario di Redazione), Paola Lucantoni, Eugenia Macchiavello, Ugo Malvagna, Alberto Mager, Massimo Mazzola, Emanuela Migliaccio, Francesco Petrosino, Elisabetta Piras, Chiara Presciani, Francesco Quarta, Carmela Robustella, Giulia Terranova

COORDINAMENTO EDITORIALE

Ugo Malvagna

DIRETTORE RESPONSABILE

Filippo Sartori

2023

Rivista di Diritto Bancario
dottrina e giurisprudenza commentata

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

La Rivista di Diritto Bancario seleziona i contributi oggetto di pubblicazione sulla base delle norme seguenti.

I contributi proposti alla Rivista per la pubblicazione vengono assegnati dal sistema informatico a due valutatori, sorteggiati all'interno di un elenco di ordinari, associati e ricercatori in materie giuridiche, estratti da una lista periodicamente soggetta a rinnovamento.

I contributi sono anonimizzati prima dell'invio ai valutatori.

Le schede di valutazione sono inviate agli autori previa anonimizzazione.

Qualora uno o entrambi i valutatori esprimano un parere favorevole alla pubblicazione subordinato all'introduzione di modifiche aggiunte e correzioni, la direzione esecutiva verifica che l'autore abbia apportato le modifiche richieste.

Qualora entrambi i valutatori esprimano parere negativo alla pubblicazione, il contributo viene rifiutato. Qualora solo uno dei valutatori esprima parere negativo alla pubblicazione, il contributo è sottoposto al Comitato Esecutivo, il quale assume la decisione finale in ordine alla pubblicazione previo parere di un componente della Direzione scelto ratione materiae.

Rivista di Diritto Bancario
dottrina e giurisprudenza commentata

SEDE DELLA REDAZIONE

Università degli Studi di Trento, Facoltà di Giurisprudenza, via Verdi 53,
(38122) Trento – tel. 0461 283836

SOMMARIO

LAURA AMMANNATI - GIAN LUCA GRECO, Il credit scoring "intelligente": esperienze, rischi e nuove regole 461

GIOACCHINO LA ROCCA, Contratto e interesse pubblico: premesse politiche e ricadute giusprivatistiche della legge bancaria del 1936. 515

FABIO BASSAN – MADDALENA RABITTI, Recenti evoluzioni dei contratti sulla blockchain. Dagli smart legal contracts ai 'contracts on chain' 561

GENNARO ROTONDO, La modifica unilaterale dei contratti bancari: profili evolutivi e ambito applicativo 641

SOMMARIO

ALFONSO PARZIALE, Verso il mercato unico dei crediti deteriorati: la Direttiva 2021/2167 sui non-performing loans (NPL) nel quadro delle strategie europee di gestione dei crediti deteriorati e il suo recepimento in Italia. 391

CARLA FAILLA, Big Tech and E-money Token 431

EDOARDO CECCHINATO, Note sulla disciplina della verifica del merito creditizio: per una sua rilettura alla luce della buona fede precontrattuale 457

Il credit scoring "intelligente": esperienze, rischi e nuove regole*

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Piattaforme FinTech, *big data* e algoritmi per il mercato del credito: una breve rassegna di letteratura. – 3. Il *credit scoring* algoritmico. – 3.1. I protagonisti vecchi e nuovi del mercato del credito. – 3.2. Elementi per una regolazione del *credit scoring* algoritmico. – 4. Modelli di *credit scoring* a confronto. Indagine sul *credit scoring* delle piattaforme di *peer-to-peer lending* e raffronto con i sistemi tradizionali. – 4.1. Il *credit scoring* bancario e finanziario in Italia: una disciplina in cammino. – 4.2. Piattaforme di *marketplace lending* e valutazione di merito creditizio. – 4.3. La collaborazione degli intermediari tradizionali con gli operatori di *marketplace lending*, con particolare riferimento all'*outsourcing*. – 5. Le prospettive di regolazione e supervisione del *credit scoring* nella proposta di regolamento europeo sull'intelligenza artificiale. Il problema della qualità dei dati e il bilanciamento irrisolto tra tutela dei diritti fondamentali degli utenti e sana e prudente gestione degli intermediari.

1. *Introduzione*

L'inarrestabile diffusione dell'innovazione tecnologica nei mercati finanziari in anni recenti ha prodotto radicali trasformazioni delle modalità di definizione, produzione, distribuzione e consumo di prodotti e servizi finanziari. Così il FinTech è diventato uno dei temi più diffusi di discussione, in particolare proprio per il suo potenziale *disruptive* nel contesto del sistema finanziario. È ormai opinione comune che in questo settore la trasformazione digitale abbia operato in profondità.

Fintech è poi un termine ad ampio spettro e racchiude una grande varietà di attività e prodotti (tra l'altro dai sistemi di *credit scoring* e dalle piattaforme di *Peer-to-Peer Lending* alle *Distributed Ledger Technologies* (DLT) agli *smart contracts* alle strategie di investimento algoritmico come *robo-advisor* o *High-Frequency Trading*)[1]. In estrema sintesi, sebbene con qualche riserva, è ormai evidente che il

---

* Sebbene il lavoro sia il risultato di una riflessione comune, i paragrafi 1, 2, 3, 3.1 e 3.2 sono da attribuire a Laura Ammannati e i paragrafi 4, 4.1, 4.2 e 4.3 a Gian Luca Greco. Il paragrafo 5 è riferibile ad entrambi.

[1] Per un ampio quadro, F. ALLEN, X. GU, J. JAGTIANI, *A Survey of Fintech Research and Policy Discussion*, Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Paper 20-21, June 2020.

FinTech è stato ed è fonte di benefici per un importante numero di consumatori a tutte le latitudini ed ha rafforzato l'efficienza del sistema finanziario. Tuttavia non possiamo trascurare che la rapida crescita dei servizi forniti dalle imprese FinTech ha suscitato preoccupazione tra i supervisori del settore bancario e finanziario.

In questo contributo cercheremo di illustrare come il FinTech può mutare modalità e possibilità di accesso al credito sia grazie alla presenza di nuovi soggetti sul mercato che grazie all'uso di algoritmi in grado di elaborare crescenti quantità di dati anche c.d. 'alternativi' rispetto a quelli finanziari tradizionali. Più in dettaglio, l'uso dell'innovazione tecnologica per la valutazione del merito creditizio (il *credit scoring*) ha consentito di superare alcuni dei tradizionali limiti connaturati a questa attività grazie, da un lato, ad un volume più ampio e diversificato di dati, che includono tra l'altro dati di carattere non finanziario come quelli raccolti dai social media o relativi a comportamenti e preferenze dei consumatori, e dall'altro a tecniche sempre più sofisticate di analisi dei dati.

In considerazione del fatto che gran parte delle ricerche e degli studi sono condotti sul mercato del credito USA dove da tempo i meccanismi più avanzati di valutazione del merito creditizio hanno trovato ampio spazio, nella prima parte sembra utile dare conto dei risultati di alcune delle numerose analisi empiriche condotte in anni recenti e che si sono concentrate su aspetti diversi, vuoi la tipologia dei dati oppure le modalità di concessione di mutui o di finanziamento di piccole o medie imprese vuoi ancora la definizione dei tassi di interesse. Inoltre la gran parte di queste ricerche seguono un approccio di carattere statistico ed offrono un importante contributo di dati a sostegno delle ipotesi interpretative sugli effetti delle tecniche basata sui sistemi di intelligenza artificiale (IA) e di machine learning (ML). Tuttavia considerano solo in modo marginale i temi di carattere regolatorio connessi non solo all'uso di questi sistemi ma anche al rispetto dei principi generali di organizzazione dei mercati finanziari.

La seconda parte intende considerare, da un lato, le caratteristiche dei sistemi e degli algoritmi finalizzati al *credit scoring* così come i potenziali rimedi per i nuovi rischi emergenti dall'innovazione e, dall'altro le conseguenze sul mercato del credito di una tendenza tipica della *digital economy* che produce frammentazione della catena del valore e proceduralizzazione delle attività con una conseguente

moltiplicazione degli attori coinvolti.

La terza parte prende spunto dai risultati di una indagine che il gruppo di ricerca ha realizzato dedicando una parte alla verifica tra gli intervistati riguardo la percezione del processo di valutazione della fattibilità dell'operazione, cioè la richiesta di prestito da parte di soggetti FinTech e la tipologia dei dati e dei requisiti richiesti per la valutazione del merito creditizio e la concessione del prestito. Il coinvolgimento nell'indagine di altri paesi europei consente di fare una comparazione, seppure non completa, tra l'Italia e le altre situazioni. Qui il focus sarà principalmente sul contesto italiano e sulle trasformazioni che i nuovi soggetti FinTech hanno prodotto sul mercato del credito e sulle ripercussioni che queste innovazioni hanno anche sugli intermediari tradizionali.

Infine si tratta di riprendere il discorso sull'impatto delle tecnologie intelligenti sui sistemi di *scoring* bancari e finanziari alla luce delle prospettive di regolazione dei sistemi di intelligenza artificiale che stanno emergendo nel dibattito europeo.

2. *Piattaforme FinTech,* big data *e algoritmi per il mercato del credito: una breve rassegna di letteratura*

In anni recenti uno studio stimava che circa 60 milioni di persone non avevano possibilità di accedere al credito a causa della loro povera storia creditizia oppure proprio per la sua assenza[2]. Ed anche negli stessi Stati Uniti 26 milioni di utenti possedevano una storia creditizia minima o erano per così dire del tutto "*unbanked"* così che non erano valutabili in base al punteggio definito dalla Fair Isaac Corporation (FICO), il cui software è utilizzato per le decisioni in materia di concessione di crediti da quasi tutti i tradizionali soggetti prestatori[3].

---

[2] P. CARROLL, S. REHMANI, *Alternative Data and the Unbanked*, 2017 Oliver Wyman Insights, *https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2017/may/alternative-data-and-the-unbanked.html* (cit. in J. JAGTIANI, C. LEMIEUX, *The Roles of Alternative Data and Machine Learning in Fintech Lending: Evidence from the Lending Club Consumer Platform*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Papers 18-15, April 2018 (rev. January 2019), 1 (*https://doi.org/10.21799/frbp.wp.2018.15*).

[3] Su queste indicazioni, v. F. ALLEN, X. GU, J. JAGTIANI, *op.cit.*, 5. Per maggiori informazioni su questa società v. *https://www.fico.com/en/products/fico-score*.

Analogamente uno studio del 2021 citava una recente survey con la quale si dimostrava che almeno metà dei millennials negli Stati Uniti si trova ad affrontare le conseguenze negative di una troppo breve storia creditizia. Di conseguenza le istituzioni finanziarie tradizionali non concedono loro credito o, in caso contrario, sono caricati di tassi di interesse proibitivi che finiscono per limitare il loro accesso al credito[4].

Tuttavia si ritiene che molti di questi soggetti sarebbero di fatto "buoni creditori" se il "merito creditizio" potesse essere valutato usando dati alternativi, come dimostrano anche ricerche condotte nei paesi in via di sviluppo su vaste masse di popolazione che non hanno mai richiesto un prestito bancario ma lasciano ogni giorno traccia di dati non strutturati con i loro comportamenti online e con l'uso degli smartphone.

In considerazione di questo fenomeno, un gran numero di imprese FinTech sono sorte ovunque nel mondo con l'intento di fornire un servizio a questi utenti grazie all'uso dei dati non strutturati e di *big data* per "predire" i comportamenti di potenziale insolvenza.

Passando ora a considerare l'evoluzione della letteratura sul tema, è evidente che in un lasso di tempo di pochi lustri il contesto di riferimento è significativamente cambiato. Verso la metà dello scorso decennio alcuni studi, sulla base di analisi empiriche condotte presso alcune banche in diversi paesi, hanno evidenziato l'importanza per i consumatori di possedere una storia creditizia: per un verso[5], mettendo in luce l'utilità e la rilevanza dell'insieme dei dati finanziari nel monitoraggio dei richiedenti come piccole e medie imprese; per un

[4] Questa survey (Market Watch News Article) analizzava l'esperienza di 2.000 giovani tra 18 e 34 anni rilevando che molti giovani adulti – il 24% – mancavano delle informazioni necessario per avere un accesso corretto al credito e il 15% dichiarava di non riuscire a gestire il proprio debito. Sul punto v. S. AGARWAL, S. ALOK, P. GHOSH, S. GUPTA, *Financial Inclusion and Alternate Credit Scoring: Role of Big Data and Machine Learning in Fintech*, 2021, 2 (*https://ssrn.com/abstract=3507827*).

[5] Per il primo test empirico sulla utilità delle informazioni bancarie e finanziarie condotto presso una banca canadese in merito alle richieste di piccole e medie imprese, v. L.J. MESTER, L.I. NAKAMURA, M. RENAULT, *Transactions accounts and loan monitoring*, Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Paper 04-20, 2004 (riv. 2007).

altro[6], evidenziando come la crescente importanza del *rating* creditizio richieda la creazione di sistemi corretti e sani per la sua definizione nell'interesse di banche, debitori e supervisori. L'analisi empirica metteva in luce come il ruolo dei dati finanziari fosse generalmente accettato, mentre la stessa analisi non giungeva a concludere che l'uso combinato di dati finanziari e non rappresentasse un vantaggio in quanto non era possibile determinare i costi per acquisire e processare le informazioni non finanziarie.

In tempi più recenti si è prodotto un cambiamento importante nei meccanismi di valutazione dei rischi di insolvenza che utilizzano non solo tradizionali dati bancari e finanziari ma anche più avanzate metodologie basate su intelligenza artificiale e ML che accedono anche ad informazioni non tradizionali. Le nuove tecniche algoritmiche sono state rapidamente adottate dagli operatori FinTech per superare i limiti imposti dai modelli tradizionali per la valutazione del rischio di credito e della capacità di rimborso del prestito da parte dei richiedenti.

In considerazione di questa svolta sono state condotte una serie di analisi finalizzate ad una comparazione tra la capacità di previsione dei modelli tradizionali e quella della più recente tecnologia che lascia intravedere una crescita significativa delle potenzialità predittive. In effetti, grazie a questo nuovo approccio, consumatori altrimenti esclusi dall'accesso al credito sono in grado di ricevere un prestito da un operatore alternativo on line[7]. Questi studi ci mostrano come nel giro di qualche anno le fonti alternative di informazione, sebbene non fossero indicate precise tipologie, sono state progressivamente sempre più utilizzate dai prestatori FinTech. La tecnologia ha consentito di aprire alle piccole imprese e ai consumatori *thin-file* o *no-file* riducendo anche tempi e costi della decisione.

In più, come una precedente analisi aveva rilevato, le imprese

[6] Questa indagine è stata condotta considerando un campione di quattro banche tedesche da J. GRUNERT, L. NORDEN, M. WEBER, *The Role of Non-financial Factors in Internal Credit Ratings*, WP – February 28, 2002 (*https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.05.017*).

[7] V. in particolare, J. JAGTIANI, C. LEMIEUX, *The Roles*, cit., che assumono dati dalla piattaforma LendingClub e li comparano con dati simili provenienti da soggetti tradizionali al fine di verificare i potenziali benefici che i soggetti fintech possono offrire. La valutazione positiva dei dati alternativi non deve far dimenticare, secondo gli autori, che non tutte le tipologie sono adeguate ad ogni categoria di consumatori.

FinTech hanno colmato un vuoto laddove le banche erano poco presenti o non erano disponibili a fornire credito a richiedenti non affidabili secondo i loro parametri[8]. Tra gli effetti non secondari di questa trasformazione gli autori ne evidenziano almeno due. Da una parte, che i prestiti concessi dagli operatori FinTech sembrano dare un prezzo "più appropriato" al rischio; dall'altra, che le banche tendono a reagire all'innovazione instaurando partnership con imprese FinTech[9].

Un altro studio dello stesso periodo condotto su un campione composto da oltre un milione di prestiti personali approvati dalla piattaforma LendingClub nel periodo 2007-2018 dimostra come, in particolare a seguito della crisi finanziaria, gli operatori *peer-to-peer* o i *marketplace lending* hanno rappresentato una innovazione tale da mutare l'intero panorama finanziario[10]. In questo contesto l'analisi esamina i fattori che possono determinare l'insolvenza dei prestiti FinTech. I risultati cui giungono gli autori sono in accordo con la coeva letteratura sul tema, e cioè che l'uso di dati alternativi a base delle decisioni di concessione del credito attesta la solvibilità di debitori "subprime" che hanno così accesso al credito e ad un costo molto più basso di quanto prevedibile[11]. In linea con queste conclusioni ricordiamo una precedente analisi empirica condotta sulla attività della piattaforma Prosper dove le informazioni non tradizionali giocano un ruolo rilevante[12].

È di un qualche interesse esaminare anche quali effetti ha avuto l'innovazione nel mercato del credito su alcune specifiche aree come il

---

[8] J. JAGTIANI, C. LEMIEUX, *Do Fintech Lenders Penetrate Areas That Are Underserved by Traditional Banks?*, in *Journal of Economics and Business*, online version April 2018.

[9] J. JAGTIANI, C. LEMIEUX, *The Roles*, cit., 18 ss.

[10] C. CROUX, J. JAGTIANI, T. KORIVI, M. VULANOVIC, *Important Factors Determining Fintech Loan Default: Evidence from a LendingClub Consumer Platform*, 2020 (*https://www.elsevier.com/open-access/userlicense/1.0/*).

[11] Sul punto gli autori già citati (nt. 10, 19) sono in totale accordo con J. JAGTIANI, C. LEMIEUX, *Do Fintech Lenders Penetrate Areas That Are Underserved by Traditional Banks?* in *Journal of Economic and Business*, 2019, affermando che «most of the "invisible prime" borrowers, who have been rated poorly by the traditional credit scoring process, have a very low default probability that is similar to the default probability of (traditional) super-prime borrowers».

[12] R. YVER, A. KHWAJA, E. LUTTMER, K. SHUE, *Screening Peers Softly: Inferring the Quality of Small Borrowers*, in *Management Science*, 2016, VI, 1554 ss.

finanziamento delle piccole imprese. In questo contesto i prestatori FinTech e le big-tech hanno assunto a livello globale crescente importanza come fonti di finanziamento vuoi per consumatori vuoi per piccole imprese[13]. Come sottolineato, questo slittamento verso la dimensione non-bancaria (lo "*shadow banking*") è prodotto non solo dall'innovazione tecnologica ma anche dal crescente impatto della regolazione dopo la crisi finanziaria (ad es. il Dodd-Frank Act del 2010). Infatti i soggetti non-bancari non sono assoggettati alle stesse rigorose regole di supervisione anche se è richiesto loro di rispettare almeno una qualche forma di tutela dei consumatori[14]. Comunque alcune piattaforme FinTech, grazie alle recenti partnership con banche, vengono di fatto assoggettate ad una supervisione periodica o indirettamente assoggettati ai rigorosi standard di compliance delle banche[15]. Non a caso le autorità finanziarie cercano continuamente di adattare le procedure di supervisione per conservare una posizione efficace nel nuovo panorama finanziario.

In breve, le piattaforme FinTech sono in grado, da un lato, di facilitare l'accesso al credito delle piccole imprese ed in particolare di quelle che sono stabilite in aree poco sviluppate dal punto di vista finanziario[16] e, dall'altro, di raccogliere e analizzare dati non tradizionali, cioè di catturare una immagine finanziaria dei richiedenti più completa di quella costruita dai tradizionali prestatori grazie anche

---

[13] Sul punto, in generale, FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Evaluation of the effects of financial regulatory reforms on small and medium-sized enterprise (SME) financing*, 29 novembre 2019 (*https://www.fsb.org/2019/11/evaluation-of-the-effects-of-financial-regulatory-reforms-on-small-and -medium-sized-enterprise-sme-financing-final-report/*).

[14] G. CORNELLI, J. FROST, L. GAMBACORTA, J. JAGTIANI, *The Impact of Fintech Lending on Credit Access for U.S. Small Businesses*, Federal Reserve Bank Philadelphia Working Papers 22, 14 April 2022, (*https://doi.org/10.21799/frbp.wp.2022.14*).

[15] G. CORNELLI, J. FROST, L. GAMBACORTA, J. JAGTIANI, *op.cit.*, 22: «Several fintech platforms have recently become a bank either through acquisition or being granted a banking charter, allowing them to access low-cost funding through insured deposits. Banks have also been investing and partnering with fintech vendors to access today's technology».

[16] Attraverso l'analisi dei microdati della piattaforma di finanziamento delle piccole imprese Funding Circle emerge che questa e piattaforme analoghe concedono prestiti in aree identificate da codici postali con numerose situazioni di insolvenza nel business e più elevati livelli di disoccupazione.

alle interazioni con le piattaforme che gestiscono servizi di pagamento[17]. Come alcuni studi rilevano, le variabili connesse al "*footprint* digitale" rappresentano un elemento che si aggiunge, piuttosto che sostituirsi, alle informazioni provenienti da fonti tradizionali[18].

Recentemente alcuni dei giganti FinTech cinesi come Alibaba e WeChat Pay Points Credit by Tencent hanno creato propri sistemi di *credit scoring* completamente a partire dai dati alternativi che raccolgono da fonti tradizionali inclusi social media, shopping online, applicazioni per pagamenti, account per smartphone, e simili e che sembrano fornire un quadro più comprensivo della vita finanziaria dei consumatori.

Un ulteriore e cruciale elemento che si accompagna alla estensione dell'accesso al credito grazie all'uso di sistemi di IA e ML e di dati alternativi è quello del prezzo, cioè del tasso di interesse. Riguardo questo aspetto molti studi ritengono che il tasso sia inferiore quando il credito è concesso da operatori FinTech che utilizzano anche dati non tradizionali. Variabili come quella del costo e della crescente possibilità di accesso al credito per consumatori e piccole imprese vanno a rafforzare la tendenza alla inclusione finanziaria che rappresenta una delle più positive caratteristiche del mercato del credito strutturato su algoritmi e modelli avanzati di ML.

L'obiettivo di conseguire una estesa inclusione finanziaria sembra costituire il passaggio più importante sulla via di uno sviluppo sostenibile soprattutto nelle economie emergenti. Non per caso tra gli elementi di forza nella promozione della inclusione finanziaria si

---

[17] G. CORNELLI, J. FROST, L. GAMBACORTA, J. JAGTIANI, *op.cit.*, 3: «Fintech lenders often have access to their own proprietary big data from payment platforms that gives them a bird's-eye view of the business, industry, and location in which a firm operates. Several big-tech payment platforms, such as Amazon, and fintech payment firms, such as Square and PayPal, have also lent to business owners who may have thin credit files, but whose cash flows and payment transactions have been established through their payment platform. Other fintech SBL lenders, such as Kabbage, OnDeck, Funding Circle and LendingClub use other alternative data in their lending decisions».

[18] Sul punto v. tra l'altro T. BERG, V. BURG, A. GOMBOVIC, M. PURI, *On the Rise of FinTechs: Credit Scoring Using Digital Footprints*, in *Review. of Financial Studies*, 2020 (*https://ideas.repec.org/a/oup/rfinst/v33y2020i7p2845-2897.html*) che analizzano i set di dati di una società di e-commerce ubicata in Germania.

possono osservare sistemi automatici a basso costo di valutazione dei piccoli richiedenti che altrimenti resterebbero al di fuori del mercato del credito tradizionale. Tuttavia il rischio dell'esclusione finanziaria di richiedenti solvibili dipende dai dati e dalla necessità di identificare i *bias* che possono essere racchiusi nel campione[19].

In una recente analisi del mercato USA dei mutui gli autori di questo studio comparano i tradizionali modelli statistici "logit" con le tecniche più avanzate di ML per "predire" le possibilità di insolvenza dei debitori. L'effetto complessivo, come nelle altre analisi, è che si verifica un incremento del numero dei richiedenti che potrebbero avere accesso al credito e che i sistemi di ML potrebbero ridurre marginalmente le disparità nelle proporzioni di approvazione all'interno dei gruppi di diversa razza ed etnia. Tuttavia la storia è diversa, cioè non del tutto lineare. Per un verso, il modello ML prevede l'insolvenza in modo molto più accurato che con la tecnologia precedente, garantendo il credito ad una platea più ampia e riducendo la dispersione intra-gruppi riguardo il tasso di approvazione dei mutui. Per un altro, gli effetti rilevanti della tecnologia più sofisticata sono dati dalla crescita del tasso di dispersione (disparità nei tassi di interesse) sia tra gruppi etnici che all'interno di essi, in particolare per i richiedenti neri o ispanici[20].

Da questa, tutt'altro che completa, rassegna della letteratura sul

---

[19] M. BAZARBASH, *Fin Tech in Financial Inclusion. Machine Learning Applications in Assessing Credit Risk*, INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) Working Papers /19/109, 24 ss. e 29 (*https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/05/17/FinTech-in-Financial-Inclusion-Machine-Learning-Applications-in-Assessing-Credit-Risk-46883*).

[20] Sul punto, v. A. FUSTER, P. GOLDSMITH-PINKHAM, T. RAMADORAI, A. WALTHER, *Predictably Unequal? The Effects of Machine Learning on Credit Markets*, in *The Journal of Finance*, February 2022 *(DOI: 10.1111/jofi.13090)*, 9: «We find that the machine learning model is predicted to provide a slightly larger number of borrowers access to credit and to marginally reduce disparity in acceptance rates (i.e., the extensive margin) across race and ethnic groups in the borrower population. The story is different, however, for the intensive margin – the cross-group disparity in equilibrium rates increases under the machine learning model relative to the less sophisticated logistic regression models. This result is accompanied by a substantial increase in within-group dispersion in equilibrium interest rates as technology improves. This increase is virtually double the magnitude for Black and White Hispanic borrowers under the machine learning model than for White non-Hispanic borrowers, that is, Black and Hispanic borrowers receive very different rates (within group) under the machine learning technology».

mercato del credito e sul *credit scoring* emerge che i regolatori dovrebbero consentire l'uso di dati alternativi al fine di identificare i 'buoni' creditori nel gruppo di quelli tradizionalmente subprime.

Tuttavia alcuni di questi dati possono avere come conseguenza decisioni scorrette o inique senza che i prestatori ne siano consapevoli. E questo può accadere in quanto è ormai frequente che questi acquisiscano servizi di analisi dei dati da fornitori esterni. Quindi il processo decisionale può essere influenzato dagli algoritmi costitutivi della "*black box*" fornita da una parte terza. Come riconosciuto in una attenta analisi di questo fenomeno, il rischio connesso ad una fornitura da parte di un soggetto esterno è divenuto uno degli elementi chiave nella gestione del rischio nel nuovo panorama finanziario[21].

In questo contesto è evidente che le banche, a differenza degli altri operatori, sono in grado di documentare come procedono nelle decisioni di concessione dei crediti. Comunque anche i prestiti concessi in base ad analisi di operatori FinTech dovrebbero rispettare gli standard propri delle banche e le regole per un corretto esercizio del prestito. Tuttavia, come abbiamo appena accennato, se dipendono dalle analisi di fornitori terzi, possono ignorare e/o non poter documentare i caratteri del proprio processo decisionale, in quanto queste analisi sono generalmente basate su dati e metodologie di proprietà dei fornitori. Di conseguenza i regolatori, come cercheremo di mostrare più avanti, dovrebbero fissare requisiti per i prestatori ma considerare anche natura e posizione dei fornitori esterni nel mercato finanziario.

In termini di policy, il ruolo dei dati alternativi per la definizione dei *credit scoring* ha influenzato ampiamente i comportamenti sia dei prestatori che dei debitori. Tuttavia resta incerto quali tipologie di dati debbano essere presi in considerazione ad es. con l'inclusione di informazioni sul grado di istruzione, sulle scuole frequentate, sulle transazioni con carte di credito o di debito, sull'utilizzo del contante, così come di informazioni sui social media, sull'uso di internet, sullo shopping online e così via.

3. *Il* credit scoring *algoritmico*

Come la letteratura appena ricordata ha ampiamente dimostrato, la

[21] Su questi temi estesamente C. CROUX, J. JAGTIANI, T. KORIVI, M. VULANOVIC, *op.cit.*, 19 ss.

diffusione delle tecniche basate su *Big Data* e ML ha reso possibile lo sviluppo di modelli sempre più sofisticati di *credit scoring* che, per le sue specifiche caratteristiche, è stato definito come "*credit scoring* algoritmico"[22]. Ed è anche opinione condivisa che i nuovi meccanismi di *credit scoring* rappresentino in tutti i paesi un formidabile potenziale a sostegno della crescita economica e un valido strumento di inclusione finanziaria. Infatti i modelli tradizionali di valutazione del merito creditizio costruiti sulla accettazione o rifiuto di una richiesta di credito in base ad una correlazione statistica tra la storia creditizia e il presunto profilo di rischio del richiedente così come il limitato accesso dei prestatori a dati non finanziari hanno reso difficile l'accesso al credito per i consumatori "*thin-file"* e "*no-file"*. Di frequente a questi soggetti che generalmente hanno bassi redditi, scarsi livelli di istruzione oppure appartengono a minoranze etniche è stato negato il credito da parte dei tradizionali prestatori.

Il *credit scoring* algoritmico, come appena osservato con riferimento ad alcune piattaforme, le c.d. *marketplace lenders*, che per prime negli Usa hanno utilizzato il *credit scoring* algoritmico come ZestFinance, Lending Club o Prosper, consente di superare alcuni dei tradizionali limiti connaturati alle decisioni sul merito creditizio[23], facilitando al contempo l'inclusione finanziaria e migliorando l'efficienza e l'accuratezza della decisione.

Tuttavia, in particolare l'utilizzo di sistemi di AI/ML ha fatto emergere rischi di opacità della decisione così che non era agevole verificare se il sistema producesse esiti scorretti o discriminazioni anche grazie all'utilizzo di dati personali. Più in generale, il *credit scoring* algoritmico può produrre inefficienze e decisioni non corrette nel caso in cui i prestatori utilizzino *bias* cognitivi[24] e comportamentali dei consumatori sfruttando situazioni di vulnerabilità con la conseguente offerta di condizioni contrattuali più sfavorevoli che il

---

[22] R. O'DWYER, *Are You Creditworthy? The Algorithm Will Decide*, 2018 (*https://undark. Org/2018/05/07/algorithmic-credit-scoring-machine-learning/*).

[23] Per un raffronto tra le tipologie di dati utilizzati nel sistema tradizionale di valutazione del merito creditizio e in quello basato su decisione algoritmica, v. WORLD BANK, *Credit Scoring Approaches Guidelines*, 2019, 9-10.

[24] Sull'uso di fonti di dati alternativi e sulla possibile inclusione di bias nel sistema di decisione, v. in partic. C. O'NEIL, *Weapons of Math Destruction: How Big Data Increases Inequality and Threatens Democracy*, New York, 2016.

richiedente è indotto ad accettare. A causa della nota caratterizzazione di "*black box"*[25] degli algoritmi di ML sono apparse numerose le difficoltà di dare "spiegazioni" sia ai consumatori che ai supervisori riguardo la logica sottesa alle decisioni basate sul *credit scoring*[26].

Sul punto alcuni osservatori si sono chiesti se la disponibilità da parte dei creditori delle stesse tecnologie in grado di "sospingerli" ("*to nudge"*) verso decisioni a loro più favorevoli possa ridurre questo rischio, pur riconoscendo che ciò dipende dalla capacità di valorizzare e usare questi nuovi strumenti scarsamente a disposizione dei consumatori con più bassi livelli di istruzione ed educazione finanziaria[27].

Come vedremo più avanti, sempre nella prospettiva di un ribilanciamento delle capacità delle diverse parti, laddove il mercato non sia in grado di favorire un confronto ad armi pari tra prestatori e debitori, l'idea è che siano i regolatori a sviluppare, grazie alla tecnologia, nuove competenze per monitorare e controllare il corretto utilizzo dei nuovi meccanismi[28].

Ritornando su un tema cruciale del dibattito sui più innovativi sistemi di *credit scoring*, cioè i possibili effetti discriminatori e la conseguente incidenza sui diritti fondamentali dei consumatori, ritroviamo, soprattutto nella letteratura statunitense di cui si è dato conto, posizioni non convergenti[29]. Più in generale, riguardo il tema della discriminazione

---

[25] F. PASQUALE, *The Black Box Society. The secret Algorithms That Control Money and Information*, Cambridge, 2015.

[26]Financial Stability Board (FSB), *Artificial intelligence and machine learning in financial services*, 1 novembre 2017, 13 (*https://www.fsb.org/2017/11/artificial-intelligence-and-machine-learning-in-financial-service/*).

[27] Su questo, in particolare, N. AGGARWAL, *Machine Learning, Big Data and the Regulation of Consumer Credit Markets: The Case of Algorithmic Credit Scoring*, in *Autonomous Systems and the Law*, N. AGGARWAL, H. EIDENMUELLER, L. ENRIQUES, J. PAYNE, K. VAN ZWIETEN (a cura di), München, 2019 (*https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3309244*); e ID., *The Norms of Algorithmic Credit Scoring*, in *Cambridge Law Journal*, 2021 (*https://papers.ssrn.com/ sol3/papers.cfm?abstract_id=3569083*).

[28] WORLD BANK, *op.cit.*, 29.

[29] Tra coloro che sostengono che i *lenders fintech* riducono significativamente la discriminazione prodotta dalle interazioni tradizionali, v. R. BARTLETT, A. MORSE, R. STANTON, N. WALLACE, *Consumer-Lending Discrimination in the FinTech Era*, in National Bureau of Economic Research Working Paper, 25943, June 2019 che,

è diffusa l'opinione che anche nel caso in cui il designer abbia espunto dall'algoritmo ogni informazione e riferimento discriminatorio o potenzialmente tale non appare eliminabile quella che viene definita come discriminazione "istituzionale", che può riprodurre tradizionali modelli di discriminazione o pregiudizi di precedenti decisori o della stessa società[30].

In considerazione di questi aspetti si ripropone il tema della assenza di trasparenza intrinsecamente derivata da limiti della tecnologia, cioè appunto da decisioni di design, oppure da vincoli giuridici ad es. in termini di proprietà intellettuale che si traduce spesso in una mancanza di responsabilità e "affidabilità"[31]. Come ricordato, l'assenza di trasparenza è una caratteristica intrinseca degli algoritmi di ML che durante il processo di apprendimento producono nuovi insiemi di regole così che anche per gli sviluppatori diventa difficile comprendere in dettaglio il motivo di alcune modifiche. Tuttavia questo non si traduce necessariamente in risultati opachi in quanto proprio gli sviluppatori, pur non comprendendo ogni passaggio logico, possono regolare i parametri che strutturano il processo di addestramento per verificare vari output[32].

La trasparenza può essere vista come uno strumento prezioso anche per fini etici sebbene essa stessa possa, ad esempio, causare problemi come sovraccaricare gli utenti di informazioni oppure produrre danni per l'innovazione. In ogni caso, sebbene in fase iniziale, si intravedono approcci promettenti per promuovere la trasparenza algoritmica grazie a strumenti tecnici che consentono di testare e controllare i sistemi

---

sulla base dei casi esaminati, affermano che il tasso di discriminazione è inferiore almeno del 40% in caso di utilizzo di algoritmi.

[30] Per questo v. S. BAROCAS, A.D. SELBST, *Big Data's Disparate Impact*, in *California Law Review*, 2016, che citano un Report pubblicato dalla Casa Bianca nel 2014 "*Big Data: Seizing Opportunities, Preserving Values*" che tratta del potenziale discriminatorio di *Big Data* e afferma che «that big data analytics have the potential to eclipse longstanding civil rights protections in how personal information is used in housing, credit, employment, health, education, and the marketplace» (*http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2477899*).

[31] Sul punto, v. le osservazioni fondamentali del High Level Expert Group on Artificial Intelligence (HLEGAI), *Ethics guidelines for trustworthy AI*, 8 aprile 2019 (*https://data.europa.eu/doi/10.2759/640340*).

[32] L. FLORIDI, *Etica dell'intelligenza artificiale. Sviluppi, opportunità, sfide*, Milano, 2022, 153 ss.

algoritmici e il processo decisionale[33]. Inoltre le spiegazioni riguardanti gli algoritmi di ML sono influenzate dal fatto che le decisioni sono spesso multidimensionali e che utenti diversi possono richiedere spiegazioni diverse [34]. A questo fine gli approcci principali sono di fatto due, cioè le spiegazioni incentrate sul soggetto, vale a dire ritagliate sugli utenti[35], e quelle incentrate sul modello indipendentemente dal pubblico che interagisce con un determinato algoritmo.

Certamente, anche se il rischio discriminatorio non può essere completamente espunto dal sistema[36], è sempre più diffusa l'idea che l'uso del *credit scoring* algoritmico, includendo i dati alternativi, abbia almeno contribuito a migliorare il livello di personalizzazione dei servizi così come a ridurre le asimmetrie informative e incrementare la concorrenza grazie alla facilità e rapidità di cui possono usufruire i creditori nell'accesso alle diverse piattaforme.

3.1. *I protagonisti vecchi e nuovi del mercato del credito*

Nel corso degli ultimi anni, da un lato, hanno avuto accesso al mercato un numero crescente di piattaforme quali quelle di *Peer-to-*

---

[33] Per questo aspetto v. J. MOEKANDER, L. FLORIDI, *Ethics-based auditing to develop trustworthy AI*, in *Minds and Machine*, 2021 (*https://philpapers.org/rec/MKAEAT*).

[34] D.S. WATSON, J. KRUTZINNA, I.N. BRUCE, C.E. GRIFFITHS, I.B. MCINNES, M.R. BARNE, L. FLORIDI, *Clinical applications of Machine learning algorithms: beyond the Black Box*, in *BMJ*, 2019 (*https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/30862612/*).

[35] V. il modello simile a un gioco proposto in D.S. WATSON, L. FLORIDI, *The explanation game: a formal framework for interpretable machine learning*, in *Synthese*, 2021 (*https://link.springer.com/article/10.1007/s11229-020-02629-9*).

[36] Ricordiamo come negli USA da tempo sono state introdotte norme antidiscriminatorie in materia di credito, a partire dal *Fair Housing Act* (FHA) del 1968 e l'*Equal Credit Opportunity Act* (ECOA) del 1974 che vieta "trattamenti discriminatori" per qualsiasi aspetto di transazioni creditizie. Su questo, v. G.L. GRECO, *Credit scoring 5.0, tra Artificial Intelligence Act e Testo Unico Bancario*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, III supplemento, 76. Come ricordato da V. NUROCK, R. CHATILA, M-H. PARIZEAU, *What Does "Ethical by Design" Mean?*, in *Reflections on Artificial Intelligence for Humanity*, B. BRAUNSCHWEIG, M. GHALLAB (a cura di), 2021, 182-183 (eBook) (*https://doi.org/10.1007/ 978-3-030-69128-8*), il tema della discriminazione che è emerso in particolare nell'ultimo decennio e che più di recente ha interessato gli studi sull'intelligenza artificiale ha una particolare posizione negli USA proprio in considerazione della loro storia e cultura (182-183).

Peer lending, *marketplace lending* e start-up FinTech che erogano per lo più finanziamenti a consumatori individuali o piccole imprese che talvolta non hanno facile accesso al credito da parte delle banche e che impiegano metodi di *scoring* per la valutazione del merito creditizio degli utenti. Dall'altro, si collocano le banche tradizionali e gli intermediari finanziari che ugualmente possono utilizzare sistemi di *credit scoring* anche algoritmici.

Accanto a questi due gruppi emergono altri operatori digitali cioè società che esercitano attività di valutazione del merito creditizio per lo più in *outsourcing* per conto dei soggetti che, a vario titolo e in vario modo, offrono credito ai consumatori[37]. In linea di principio i servizi forniti da queste società sembrano interessare maggiormente gli operatori che nella fase iniziale della loro attività incontrano difficoltà nell'accedere alla storia creditizia dei richiedenti e/o ad una raccolta differenziata dei dati provenienti da fonti alternative a quelle tradizionali.

Allo stato attuale queste società sono molto più diffuse sul mercato USA ma appaiono in crescita anche nel panorama europeo. A questo proposito la recente indagine svolta dalla Banca d'Italia sull'esperienza di un campione di intermediari italiani riguardo l'utilizzo di tecniche di IA/ML a supporto della valutazione del rischio di credito conferma il ricorso anche a forme di "completa esternalizzazione" in quanto si riscontra una frequente mancanza di disponibilità e capacità interna riguardo le necessarie competenze di sviluppo, manutenzione e controllo dei rischi impliciti nei modelli di ML[38].

---

[37] Una definizione del termine esternalizzazione come «un accordo di qualsiasi forma tra un ente, un istituto di pagamento o un istituto di moneta elettronica e un fornitore di servizi in base al quale quest'ultimo svolge un processo, un servizio o un'attività che sarebbe altrimenti svolto/a dall'ente, dall'istituto di pagamento o dall'istituto di moneta elettronica stesso» si trova in EBA, *Relazione finale sugli orientamenti in materia di esternalizzazione* (EBA/GL/2019/02), 25 febbraio 2019, 5. Per una considerazione generale sul fenomeno dell'*outsourcing*, v. A. SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione* (outsourcing), in, *Fintech: diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, G. FINOCCHIARO, V. FALCE (a cura di), Bologna, 2019.

[38] E. BONACCORSI DI PATTI, F. CALABRESI, B. DE VARTI, F. FEDERICO, M. AFFINITO, M. ANTOLINI, F. LORIZZO, S. MARCHETTI, I. MASIANI, M. MOSCATELLI, F. PRIVITERA E G. RINNA *Intelligenza artificiale nel* credit scoring. *Analisi di alcune*

Come già ricordato, in questo fenomeno si manifesta una tendenza tipica della *digital economy* che produce una segmentazione della catena del valore tradizionale così che i tradizionali rapporti bilaterali tra professionisti/operatori sono sostituiti da relazioni tri- o multi-laterali basate sulla contemporanea presenza di relazioni contrattuali tra i diversi attori[39].

Inoltre questa progressiva frammentazione comporta una progressiva procedimentalizzazione delle attività laddove il ruolo del procedimento e la valutazione dei singoli passaggi assume una rilevanza superiore a quella della decisione.

Al complesso intreccio tra le diverse tipologie di attori appena descritte fa riferimento, anche se indirettamente, la Banca Centrale Europea (BCE) nelle Linee guida relative alla autorizzazione bancaria laddove rileva come nella categoria "Fintech Bank" possono essere ricompresi sia i nuovi soggetti digitali sia le banche preesistenti che integrano l'innovazione tecnologica sviluppando soluzioni FinTech in proprio o attraverso l'acquisizione o la partnership con soggetti dedicati[40]. È possibile ipotizzare che questa soluzione possa ricomprendere anche i nuovi fornitori del servizio di *credit scoring*[41].

A questo punto potremmo chiederci se la valutazione del merito creditizio elaborata indirettamente da un operatore in *outsourcing*, in considerazione dei rischi che comporta[42], possa essere affidata a soggetti privati senza un qualche riconoscimento giuridico e comunque non sottoposti a vigilanza.

Se confrontiamo due metodologie di valutazione come il *credit scoring* e il *rating*, eccetto alcune differenze riguardo la tipologia dei

---

esperienze nel sistema finanziario italiano, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), n. 721, Roma, ottobre 2022, 29.

[39] A. SCIARRONE ALIBRANDI, Conclusioni, in *Marketplace lending. Verso nuove forme di intermediazione finanziaria?*, A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. BORELLO, R. FERRETTI, F. LENOCI, E. MACCHIAVELLO, F. MATTASSOGLIO, F. PANISI, Consob, *Quaderni FinTech*, n. 5, luglio 2019, 245.

[40] BCE, *Guide to Assessments of Fintech Credit Institution Licence Applications*, 2018, 10.

[41] Fornitore di servizi è «un soggetto terzo che svolge in tutto o in parte un processo, un servizio o un'attività esternalizzata nell'ambito di un accordo di esternalizzazione» come definito da EBA, *Relazione finale sugli orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit. 5.

[42] V. par. 2.

soggetti della valutazione o dei suoi utilizzatori, entrambe hanno ad oggetto la determinazione del profilo di rischio di credito del richiedente. Al di là di un generale confronto sulle due procedure[43], in sostanza resta da capire se anche per il *credit scoring* sia ipotizzabile una modalità di riconoscimento e una regolazione in analogia a quanto avvenuto per il *rating*. Senza approfondire qui il tema, possiamo solo ricordare che il *rating* prodotto da potenti soggetti privati come le note Agenzie si sia trasformato da opinione a parametro normativo di gran parte della regolazione finanziaria[44].

Di conseguenza già dagli anni '70 la SEC aveva cercato di introdurre una qualche forma di riconoscimento delle agenzie come *National Recognized Statistical Rating Organization* (NRSRO)[45]. In Europa il disegno regolatorio includeva inizialmente il riconoscimento delle agenzie come *External Credit Assessment Institutions* (ECAI), secondo

[43] WORLD BANK, *op.cit.*, 3-4, dove si delinea la differenza tra "*credit scoring"* («a statistical method used to predict the probability that a loan applicant, existing borrower, or counterparty will default or become delinquent. It provides an estimate of the probability of default or delinquency, which is widely used for consumer lending, credit cards, and mortgage lending») e "*credit rating*" («the assessment of the creditworthiness of businesses, large corporations, and sovereign governments is generally done by a credit rating. Credit ratings may apply to companies, sovereigns, subsovereigns, and those entities' securities, as well as asset-backed securities»). Una ulteriore differenza è che «credit ratings typically apply to companies (usually larger corporations) and governments, whereas credit scores typically apply to individuals and to micro, small, and medium enterprises (MSMEs)». Infine, «credit ratings are important because they determine a counterparty's access to credit, shape the terms of conditions of credit facilities such as interest rates charged by CSPs [*Credit Service Providers*], and influence potential investor decisions. Business credit scoring is largely used for business loans and trade credit assessment».

[44] Sul tema del *rating* e del suo valore "quasi regolamentare" per la disciplina del mercato finanziario, v. più ampiamente, L. AMMANNATI, *Il "valore" del rating nelle regolazioni pubbliche. Regolare il mercato del rating o superare il rating?*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, II, 2014.

[45] Nel 2006 il *Credit Rating Agency Reform Act* si proponeva di rendere più affidabile il mercato del *rating* rafforzando in particolare il regime di vigilanza della SEC. Queste disposizioni hanno trovato attuazione nel 2007 con un provvedimento che mirava a ridurre l'opacità delle procedure di valutazione delle richieste di ammissione all'albo e introduceva norme a tutela dell'indipendenza dei giudizi come, ad esempio, l'obbligo di non condizionare l'emissione di *rating* all'acquisto preliminare di altri servizi (su questo, v. anche SEC, *Oversight of Credit Rating Agencies Registered as Nationally Recognized Statistical Rating Organization*, 18 giugno 2007).

la formula introdotta dall'accordo "Basilea 2". In seguito il Reg. CE 1060 del 1999 creava un quadro regolatorio vincolante per le agenzie di *rating*, imponeva un obbligo di registrazione (che non eliminava la procedura di riconoscimento come ECAI introdotta con la Dir. 2006/48/CE); elaborava precise regole in particolare riguardo la trasparenza relativa ai modelli di valutazione e ai criteri di correttezza nella presentazione dei giudizi; ed infine disponeva un sistema di vigilanza da parte delle autorità nazionali. Successivamente il Regolamento UE 513/2011 ha affidato alla European Securities and Markets Authority (ESMA) le competenze per la registrazione delle agenzie e la loro supervisione nonché la possibilità di deliberare standard tecnici volti a rendere più trasparenti le metodologie di analisi.

Questo percorso ha portato ad accrescere l'*accountability* e la trasparenza delle metodologie di definizione del *rating* e può rappresentare un modello per la regolazione dei fornitori del servizio di *credit scoring*. Se, seguendo gli orientamenti dell'Autorità Bancaria Europea (EBA) in materia di *outsourcing*, questa funzione dovesse essere classificata come "funzione essenziale o importante", il processo di valutazione del merito creditizio e dei relativi sistemi di scoring potrebbe essere definito come "funzione relativa alla attività bancaria" per il cui esercizio è necessaria la relativa autorizzazione[46].

3.2. *Elementi per una regolazione del* credit scoring *algoritmico*

Come più volte ricordato, i modelli tecnologicamente più sofisticati di *credit scoring* rendono più facili e spedite le operazioni di concessione del credito in quanto forniscono una immagine più completa del consumatore. Tuttavia, allo stesso tempo, sono scarsamente trasparenti e interpretabili e frequentemente si collocano al di fuori del perimetro di applicazione delle norme e delle regolazioni esistenti. Perciò la necessità di rafforzare l'*accountability* dell'algoritmo e dei meccanismi di *machine learning*[47] ha come fine prioritario quello di accrescere la fiducia dei consumatori nella correttezza delle decisioni. Questo presuppone che i diversi soggetti,

[46] EBA, *Relazione finale sugli orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit., orientamenti 4 e 12.

[47] J. KROLL *et al.*, *Accountable Algorithms*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 2016, 633.

dalle banche tradizionali agli intermediari finanziari agli operatori FinTech, raccolgano e utilizzino set di dati di elevata qualità e adottino procedure che consentano una migliore conoscenza delle fonti di produzione dei dati, dei modi di raccolta e di elaborazione degli stessi. Come evidenziato sia dal Comitato per la Stabilità Finanziaria (FSB) che dalla Banca Mondiale (WB), la ricognizione dei rischi impliciti nel *credit scoring* algoritmico deve riguardare specialmente i fornitori di servizi in *outsourcing* e non soltanto i servizi forniti *in-house*[48].

Un controllo parziale ma attento sui dati e i loro potenziali effetti scorretti o discriminatori per i consumatori può essere esercitato grazie alla regolazione relativa al trattamento dei dati personali. Alcuni dei principi costitutivi del *General Data Protection Regulation* (GDPR) incidono sulla possibilità di raccogliere ed utilizzare in modo scorretto i dati personali: in particolare il principio di "limitazione della finalità" per cui i dati sono «raccolti per finalità determinate, esplicite e legittime, e successivamente trattati in modo che non sia incompatibile con tali finalità», o quello di "minimizzazione dei dati" per cui debbono essere «adeguati, pertinenti e limitati a quanto necessario», o ancora quello di "esattezza" per cui «devono essere adottate tutte le misure ragionevoli per cancellare o rettificare tempestivamente i dati inesatti rispetto alle finalità per le quali sono trattati»[49]. Inoltre il GDPR introduce una norma relativa ai processi decisionali automatizzati che sembra attribuire all'interessato non solo un potere di consenso ma anche di controllo legato alla richiesta di "ottenere l'intervento umano" e, secondo una certa interpretazione, al diritto a conoscere la logica della decisione algoritmica. Con riferimento alla interpretazione più estensiva di questa norma che supera lo stesso diritto ad essere informati sui modi di raccolta dei dati, il consumatore potrebbe richiedere al fornitore del servizio di comunicare le motivazioni di ogni decisione relativa al merito creditizio[50].

---

[48] WORLD BANK, *op.cit.*, 23 ss. e FINANCIAL STABILITY BOARD, *Artificial intelligence and machine learning*, cit., 17 ss.

[49] Regolamento (UE) 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, art. 5, 1, in part. lett. b), c) e d).

[50] Per una interpretazione più o meno estensiva dell'art. 22, v. F. PIZZETTI, *La protezione dei dati personali e la sfida dell'intelligenza artificiale*, in, *Intelligenza artificiale, protezione dei dati personali e regolazione*, ID. (a cura di), Torino, 2018,

Tra l'altro, le stesse organizzazioni internazionali nelle loro raccomandazioni sottolineano fortemente che i fornitori del servizio di *credit scoring* siano in grado di "spiegare" la logica sottesa ad ogni decisione, senza per questo venir meno al rispetto dei diritti di proprietà intellettuale che sarebbero invece violati da una richiesta di *disclosure* diretta o indiretta dell'algoritmo[51]. In più l'utilizzo di modelli automatizzati per la valutazione del merito creditizio deve essere accompagnato, da parte degli operatori, ad una conoscenza dettagliata delle metodologie utilizzate e alla presenza di procedure interne e meccanismi di controllo della qualità dei risultati e delle decisioni[52].

4. *Modelli di* credit scoring *a confronto. Indagine sul* credit scoring *delle piattaforme di* peer-to-peer *lending e raffronto con i sistemi tradizionali*

Sul piano della prassi in Italia i sistemi di *credit scoring* non sono stati particolarmente esplorati per quel che concerne gli aspetti giuridici. Ciò potrebbe dipendere dal fatto che, come vedremo successivamente, la disciplina è tutto sommato ancora piuttosto scarna, per quanto negli ultimi anni inizi ad avere una maggiore rilevanza, soprattutto grazie all'influenza delle direttive in materia di credito ai consumatori.

D'altra parte, la conoscenza del funzionamento di tali sistemi in uso agli intermediari creditizi (banche e intermediari finanziari *ex* art. 106 TUB) è certamente lacunosa e frammentaria e possiamo azzardarci a sostenere che sia di fatto limitata ai diretti interessati e alla vigilanza.

Le cause sono molteplici, a partire dalla tradizionale riservatezza che gli operatori mantengono con riguardo ai propri processi e procedure,

---

34 e di contro S. WACHTER, B. MITTELSTADT, L. FLORIDI, *Why a Right to Explanation of Automated Decision-Making Does Not Exist in the General Data Protection Regulation*, in *International Data Privacy Law*, 2017, II, 76 ss.

[51] Per tutti, WORLD BANK, *op.cit*., XI dove si afferma che «consumers should receive enough information on the data used and the decisions made on the basis of credit scoring methods. The focus should, however, not be on the direct or indirect disclosure of the algorithm, but rather on the rationale behind the credit risk decision». Ed inoltre che «if traditional or alternative data are used, consumers and regulators should have the right to know the source from where the data were extracted».

[52] EBA, *Relazione finale sugli orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, del 29 maggio 2020, 15 ss.

tanto più quando quest'ultimi sono cruciali nella prestazione di un'attività fondamentale quale l'esercizio del credito. Neanche in giurisprudenza se ne discute, dato che, nell'accezione qui trattata[53], il *credit scoring* è di fatto strumentale alla valutazione di merito creditizio, che è perlopiù riconosciuta come discrezionale e insindacabile, in assenza di un obbligo di contrarre, cioè di concedere credito, da parte degli intermediari creditizi[54].

Dal lato del soggetto passivo del *credit scoring*, ossia il richiedente credito, vi sono forti dubbi che sia riconosciuto il diritto di essere informato sui meccanismi di funzionamento del processo, soprattutto laddove la decisione di concessione o rifiuto del credito non sia completamente automatizzata, come oggi spesso accade, almeno in Italia.

L'entrata nel mercato finanziario di operatori non tradizionali, quali le piattaforme di *marketplace lending*, attive perlopiù nel settore dei piccoli finanziamenti ai consumatori, rappresenta un elemento di estremo interesse ma, al tempo stesso, solleva ulteriori incertezze sulle modalità di funzionamento dei sistemi di *credit scoring* e, sul piano più generale, sul ruolo e sull'impatto delle piattaforme nel contesto regolatorio[55].

---

[53] Escludiamo infatti dalla trattazione i sistemi di *rating* interno del credito a fini di vigilanza prudenziale.

[54] Sul punto si rinvia, per tutti, ad P. ABBADESSA, voce *Obbligo di far credito*, in *Enc. dir.*, XXIX, Milano, 1979, 531, che sottolinea l'estraneità dell'obbligo di far credito allo statuto bancario, in ragione del «radicale contrasto con il ruolo tipico (selettivo) che in un'economia di mercato la banca è chiamata a svolgere rispetto al processo di allocazione ottimale delle risorse». Dottrina più recente (F. SARTORI, *Deviazioni del bancario e dissociazione dei formanti: a proposito del diritto al credito*, in *Giust. civ.*, 2015, III, 615) ha però sostenuto che «non esiste un diritto di accesso al credito indiscriminato. Esiste però un diritto al credito, non una mera aspettativa, in presenza di adeguato merito creditizio».

[55] G.L. GRECO, *L'impatto del FinTech credit nella regolazione dei mercati finanziari*, in *I mercati dei servizi fra regolazione e governance*, S. DOMINELLI, G.L. GRECO (a cura di), Torino, 2019, 173 ss. Negli USA, in particolare, la quota dei nuovi mutui erogati da prestatori online superava già nel 2017 il 10% del totale. Sul punto cfr. G. BUCHAK, G. MATVOS, T. PISKORSKI, A. SERU, *Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks*, in *Journal of Financial Economics*, III, 2018, 453 ss. e A. FUSTER, M. PLOSSER, P. SCHNABEL, J VICKERY, *The role of technology in mortgage lending*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, 836, February 2018.

Il problema nasce soprattutto nel momento in cui, come spesso nella prassi accade, tali piattaforme si limitano a svolgere attività funzionali al soddisfacimento dei bisogni finanziari in una logica di mercato[56], non finanziando direttamente i soggetti in *deficit* ma mettendoli in contatto con possibili prestatori, perlopiù non professionali. Tali attività spaziano dalla fornitura di servizi di abbinamento tra proposte di finanziamento e di indebitamento a servizi di *scoring*, ossia di valutazione del merito creditizio dei potenziali debitori[57].

Le piattaforme operano sulla base di algoritmi che, in primo luogo, elaborano le informazioni fornite dal prenditore di fondi al fine di valutarne il merito di credito. Nel modello diretto (ossia quando il prestatore sceglie sulla piattaforma i prestiti da concedere) questi può utilizzare tale giudizio (o *scoring*) per le proprie decisioni di finanziamento. Nel caso del modello diffuso, ossia laddove la piattaforma utilizza sistemi automatici di diversificazione sulla base della classe di rischio/rendimento scelta dall'offerente il credito, lo *scoring* realizza l'abbinamento automatico tra offerte e richieste di credito, che nei sistemi più evoluti è realizzato con un'attenta diversificazione del rischio tra più prenditori[58].

In questa seconda ipotesi lo *scoring* non rappresenta una fase, pur essenziale, del processo di finanziamento posto in essere dal creditore bensì un servizio che un soggetto presta in via professionale al pubblico per consentire il trasferimento di risorse finanziarie da soggetti in *surplus* a soggetti in *deficit*.

Le possibili configurazioni dell'attività di questi nuovi operatori

---

[56] A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op.cit.*, 246.

[57] Studi recenti sulle piattaforme (A. CANEPA, *I mercanti dell'era digitale*, Torino, 2020, 48) evidenziano come la nascita di tali soggetti comporti una frattura tra l'agire dell'impresa ed il prodotto stesso, il mutamento delle funzioni svolte dai diversi soggetti ed una nuova segmentazione del ciclo produttivo/distributivo. In tema cfr. anche M. SEPE, *Prestazione frazionata e regole del rapporto fra imprese*, in *Mercati regolamentati e nuove filiere di valore*, R. LENER, G. LUCHENA, C. ROBUSTELLA (a cura di), Torino, 2021, 233 ss.

[58] In argomento cfr. anche G.P. LA SALA, *Intermediazione, disintermediazione, nuova intermediazione: i problemi regolatori*, in *Diritto del Fintech*, M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), Milano, 2020, 18 ss., che ammette come nell'esperienza concreta non risulti la presenza di piattaforme virtuali che operino limitandosi a porre in semplice contatto gli utenti allo scopo di consentire l'autonoma conclusione del contratto di prestito.

hanno indotto un Gruppo di lavoro dell'Università di Milano, al quale ha partecipato anche chi scrive, a condurre un'indagine rivolta alle imprese che hanno fatto ricorso al *peer-to-peer lending*, nell'ambito della quale sono state acquisite informazioni circa i dati raccolti da alcune piattaforme europee al fine della valutazione di merito creditizio[59].

In particolare, per quel che interessa in questa sede, è stato innanzi tutto richiesto alle imprese di indicare quali tipi di informazioni sono state acquisite dalla piattaforma prima dell'approvazione delle operazioni, per inferire le logiche di alimentazione dei sistemi di scoring in uso alle piattaforme. In linea con quanto avviene nell'intermediazione creditizia tradizionale[60], vi è una netta prevalenza delle richieste su dati di bilancio consuntivi e previsionali, dati commerciali ed elementi della storia creditizia dell'impresa, quali ritardi di pagamento e eventuali sofferenze. Modesta rilevanza viene attribuita alle identità *social* su impresa ed esponenti aziendali e ancor meno alle informazioni relative al regolare pagamento delle utenze

[59] La ricerca si basa sull'attività di una quindicina di piattaforme di *peer-to-peer lending* in Italia, Francia, Olanda, Spagna e Regno Unito (UK), che operano mettendo in contatto imprese in cerca di risorse finanziarie con investitori retail mediante un proprio "marketplace", che illustra le operazioni proposte, le operazioni in corso di raccolta e le operazioni che già sono state finanziate. Dai marketplace sono state individuate le imprese clienti e i relativi referenti, a cui è stato sottoposto un questionario con la finalità di indagare, tra l'altro, modalità e tipologia di raccolta dei dati da parte della piattaforma per i processi di valutazione delle operazioni. Per una panoramica ampia e dettagliata sull'indagine e ulteriori considerazioni sui profili economici si veda anche L. ANDERLONI, A TANDA, *Digital lending e peer-to-peer lending: uno studio delle motivazioni e delle attese dei prenditori di fondi nel comparto business* in *La finanza nell'età degli algoritmi,* L. AMMANNATI, A. CANEPA (a cura di), Torino, 2023, 63 ss.

[60] I sistemi di *credit scoring* in uso presso gli intermediari vigilati italiani sono ancor oggi basati prevalentemente su modelli a regressione lineare, con utilizzo di metodologie statistiche, mediante i quali si instaura una relazione tra una variabile target di cui si voglia prevedere l'esito (nel caso del credit scoring, di solito si tratta dell'insolvenza di un debitore e/o della perdita in caso di insolvenza) e altre variabili, i c.d. "predittori", che, anche attraverso l'analisi delle serie storiche, sono individuate come statisticamente esplicative (ad esempio, il reddito e l'esposizione debitoria del richiedente il credito). In argomento si consenta il rinvio a G.L. GRECO, Credit scoring *5.0*, cit., 74 ss. e, da ultimo, E. BONACCORSI DI PATTI F. CALABRESI, B. DE VARTI, F. FEDERICO, M. AFFINITO, M. ANTOLINI, F. LORIZZO, S. MARCHETTI, I. MASIANI, M. MOSCATELLI, F. PRIVITERA E G. RINNA, *op.cit.*, 28 ss.

energetiche e telefoniche[61].

Al fine di misurare la consapevolezza delle imprese sulle modalità del *credit scoring* il questionario si sofferma sull'eventuale richiesta avanzata alle piattaforme in merito ai criteri utilizzati per la valutazione. Circa la metà degli intervistati ha risposto positivamente, con una punta di tre quarti per quel che concerne le imprese francesi.

Infine, alla domanda circa la percezione sugli elementi alla base della valutazione di merito creditizio da parte della piattaforma, le imprese hanno attribuito maggior importanza all'attività economica esercitata e, a seguire, alla formazione lavorativa e professionale nonché alla vita e alle esperienze personali del titolare dell'impresa. Quest'ultimo aspetto è però meno rilevante in Francia e quasi trascurabile per le imprese del Regno Unito. Salvo che in Spagna, i dati sui pagamenti online risulterebbe poco utilizzati, mentre quelli *social* avrebbero dovunque una minima importanza.

A causa del Covid-19 e della contestuale "stagione" dei sostegni pubblici, l'indagine non ha avuto gli esiti numerici sperati, avendo risposto in modo completo solo 306 imprese su circa 3.000 questionari inviati. Ciò nonostante, i risultati ottenuti mostrerebbero che, al di là delle "magnifiche sorti e progressive" del FinTech annunciate da operatori entusiasti in occasioni pubbliche di vario genere, i modelli di *credit scoring* oggi effettivamente adottati da tali operatori non sarebbero molto più avanzati rispetto a quelli in uso presso gli intermediari creditizi tradizionali.

Come evidenziato da taluni studi[62], anche in tal caso infatti i dati utilizzati per le valutazioni di merito creditizio vengono tratti da fonti limitate e tradizionali, quali quelle interne (precedenti esperienze di credito, andamento dei conti, ecc.) e le centrali rischi, pubbliche e private (Ce.Ri. Banca d'Italia, CRIF, Experian, Consorzio per la Tutela del Credito), nonché da banche dati specializzate per finanziamenti finalizzati

[61] Viene però sottolineato da molti intervistati che alcune informazioni sono di dominio pubblico (ad esempio, quelle relative ai profili social dell'impresa), per cui potrebbero essere conosciute e utilizzate anche in assenza di richiesta ai diretti interessati.

[62] Si rinvia ancora a G.L. GRECO, *Credit scoring 5.0*, cit. e E. BONACCORSI DI PATTI, F. CALABRESI, B. DE VARTI, F. FEDERICO, M. AFFINITO, M. ANTOLINI, F. LORIZZO, S. MARCHETTI, I. MASIANI, M. MOSCATELLI, F. PRIVITERA E G. RINNA, *op.cit.*

(quali quelli per acquisto auto, ai quali abbiamo già accennato).

I Sistemi di Informazione Creditizia, principali fornitori di dati esterni agli intermediari vigilati, sono specializzati nella fornitura di dati sull'evoluzione delle relazioni creditizie con il sistema bancario e finanziario, in termini di importi accordati ed utilizzati, con evidenza degli eventuali sconfinamenti e sofferenze. È in corso di sperimentazione la raccolta e condivisione agli aderenti di altre tipologie di dati, quali quelli catastali, la geo-localizzazione e le tracce digitali. Pare che nessuno di tali fornitori stia ancora progettando la raccolta di dati *social* o comunque di dati "alternativi"[63].

Gli intermediari hanno invece già iniziato ad avvalersi dei servizi innovativi introdotti con la direttiva UE 2015/2366 (c.d. PSD2) per acquisire informazioni utili ai fini della valutazione di merito creditizio. Ci si riferisce in particolare al servizio di "informazione sui conti", che offre la possibilità all'utente, anche avvalendosi dei servizi offerti da soggetti terzi (quali i *Third Party Providers* o TTP), di accedere alle informazioni su operazioni e conti di pagamento accessibili online[64]. Il titolare dei conti di pagamento richiedente un finanziamento può così consentire alla banca o all'intermediario finanziario (ovvero a un TTP a questi collegato che presta un servizio di informazioni sui conti, c.d. AISP) di aggregare e analizzare le informazioni sui propri conti, in modo da comporre una situazione finanziaria attendibile ai fini del *credit scoring*.

---

[63] In senso critico circa la possibilità di utilizzo dei dati prodotti dall'uso dei social network cfr. G. MATTARELLA, *Big Data e accesso al credito degli immigrati: discriminazioni algoritmiche e tutela del consumatore*, in *Giur. comm.*, 2020, IV, 704 ss. L'indagine condotta da E. BONACCORSI DI PATTI, F. CALABRESI, B. DE VARTI, F. FEDERICO, M. AFFINITO, M. ANTOLINI, F. LORIZZO, S. MARCHETTI, I. MASIANI, M. MOSCATELLI, F. PRIVITERA E G. RINNA *op.cit.*, 31 evidenzia che su 38 modelli analizzati «nella maggioranza dei casi i dati risultano di provenienza interna ovvero acquistati da fornitori di analytics attivi nel mercato del credito. La metà degli intermediari si avvale dei dati sulle movimentazioni del conto corrente, provenienti anche da *open banking*. Solo due intermediari stanno sperimentando l'uso di dati provenienti da web o social media», uno dei quali non sembra intenzionato a proseguire il progetto, mentre l'altro vede in prospettiva un contributo più significativo alle previsioni grazie ad una crescente disponibilità di dati.

[64] Sul tema cfr., tra gli altri, A. BURCHI, S. MEZZACAPO, P. MUSILE TANZI, V. TROIANO, *Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business*, Consob. Quaderni Fintech, n. 4, Roma-Milano, marzo 2019.

Al di là del fatto che, al momento, sul piano delle fonti dati i sistemi di *credit scoring* adottati dagli intermediari creditizi tradizionali e dalle piattaforme di *peer-to-peer lending* non sembrano essere caratterizzati da radicali differenze, vengono in rilievo almeno due questioni particolarmente interessanti in ambito regolatorio, soprattutto nella prospettiva di un utilizzo più intenso e pervasivo di tecnologie di intelligenza artificiale.

In primo luogo, occorre riflettere sulla disciplina del *credit scoring* applicabile ai suddetti sistemi, anche nel caso in cui banche e intermediari finanziari si avvalgano dell'opera di fornitori esterni non direttamente vigilati.

In secondo luogo, vi è da chiedersi quali siano le misure che dovrebbero essere adottate per mitigare il rischio che eventuali asimmetrie regolamentari compromettano la solidità gestionale degli intermediari e i diritti del cliente, sul piano microeconomico, nonché l'efficienza e la stabilità del sistema finanziario, sul piano macroeconomico.

4.1. *Il* credit scoring *bancario e finanziario in Italia: una disciplina in cammino*

I sistemi di *credit scoring* sono funzionali, come è noto, alla valutazione di merito creditizio, vale a dire all'assunzione della decisione da parte del creditore di concedere prestito ad un debitore. La valutazione di merito creditizio misura la capacità di rimborso del debitore e può essere intesa come apprezzamento del grado di rischio connesso all'operazione di prestito, nella duplice accezione di rischio economico derivante dall'insolvenza del debitore, che comporti una perdita definitiva sul capitale prestato, e di rischio finanziario (di liquidità), collegato al mancato rimborso alla scadenza convenuta, pur con ragionevoli aspettative sul rientro in un momento successivo[65].

Tradizionalmente, in quanto fase essenziale, se non la più importante, dell'attività bancaria in senso stretto, la valutazione di merito creditizio è stata oggetto di attenzione per i riflessi sull'efficienza allocativa e sulla stabilità del sistema finanziario. In

[65] G. FORESTIERI, B. ROSSIGNOLI, *I prestiti*, in, *La gestione della banca*, P. MOTTURA (a cura di), Milano, 1986, 217 ss.

questa prospettiva il legislatore nazionale si è per molti anni astenuto dal dettare criteri ordinatori puntuali, limitandosi a fissare un principio generale di «*sana e prudente gestione*» dell'intermediario[66], che negli anni è stato declinato in modo sempre più preciso dalle autorità di vigilanza prescrivendosi, nella normazione secondaria, l'istituzione e l'applicazione di procedure, metodologie e tecniche (si pensi ai sistemi interni di *rating*, nella versione base ed avanzata) relative alla valutazione e al monitoraggio del merito creditizio.

D'altra parte, *nel merito* di tale valutazione le autorità di vigilanza non sono mai troppo entrate, fermandosi ad un generico indirizzo verso una valutazione del reddito e del patrimonio del debitore al fine della determinazione dell'importo e della forma tecnica del credito, nonché del suo prezzo[67].

È evidente che, per tradizione, il legislatore e l'autorità di vigilanza italiani si sono preoccupati di regolare il *fine* (la sana e prudente gestione dell'ente, nella specifica accezione di corretta gestione del rischio di credito) piuttosto che il *mezzo* (la valutazione di merito creditizio). Inoltre, fino ad anni recenti, il legislatore si è del tutto disinteressato della valutazione di merito creditizio nella prospettiva del debitore, specificatamente con riguardo all'adeguatezza del credito rispetto alle esigenze ed alla capacità di rimborso da parte del cliente[68], mentre la giurisprudenza tende a individuare un illecito del finanziatore quando l'impresa cliente figura in situazione di difficoltà economica

[66] Cfr. art. 5 d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito anche "t.u.b.").

[67] Cfr. BANCA D'ITALIA, circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte I, Tit. IV, Cap. 3, All. A, ove ci si limita ad affermare che «nella fase istruttoria, le banche acquisiscono tutta la documentazione necessaria per effettuare un'adeguata valutazione del merito di credito del prenditore, sotto il profilo patrimoniale e reddituale, e una corretta remunerazione del rischio assunto. La documentazione deve consentire di valutare la coerenza tra importo, forma tecnica e progetto finanziato; essa deve inoltre permettere l'individuazione delle caratteristiche e della qualità del prenditore, anche alla luce del complesso delle relazioni intrattenute. Le procedure di sfruttamento delle informazioni devono fornire indicazioni circostanziate sul livello di affidabilità del cliente (ad es., attraverso sistemi di credit *scoring* e/o di *rating*)».

[68] A dire il vero, non sono mancati significativi arresti in dottrina e in giurisprudenza sulla figura della "concessione abusiva di credito" alle imprese (poi andate in crisi), ma ciò non aveva dato impulso ad alcun intervento regolatorio della fattispecie.

finanziaria senza concrete prospettive di superamento della crisi[69].

Il tema della valutazione di merito creditizio fa ingresso nel nostro ordinamento in reazione a provvedimenti legislativi emanati in sede europea[70], che prescrivono un obbligo del finanziatore basato sulla raccolta di informazioni adeguate (anche mediante la consultazione di banche dati, come le centrali rischi)[71] e, nel caso del credito immobiliare, tenendo altresì conto delle prospettive di adempimento da parte del consumatore degli obblighi stabiliti dal contratto di credito[72].

---

[69] In argomento si veda, da ultimo, Cass. civ., sez. I, 30 giugno 2021, n. 18610, secondo la quale l'abusiva erogazione del credito si ricollega alla violazione da parte della banca dei «suoi doveri primari di una prudente gestione», per cui non sussiste abuso allorché la banca, «pur al di fuori di una formale procedura di risoluzione della crisi dell'impresa, abbia assunto un rischio non irragionevole, operando nell'intento del risanamento aziendale ed erogando credito ad un'impresa suscettibile, secondo una valutazione ex ante, di superamento della crisi o almeno di proficua permanenza sul mercato, sulla base di documenti, dati e notizie acquisite, da cui sia stata in buona fede desunta la volontà e la possibilità del soggetto finanziato di utilizzare il credito ai detti scopi».

[70] Di valutazione di merito creditizio si parla nella direttiva 2008/48/CE sul credito ai consumatori (c.d. CCD) e, con maggior rilievo, nella direttiva 2014/17/UE sul credito immobiliare ai consumatori.

[71] Cfr. art. 8, direttiva 2008/48/CE. Secondo una prima opinione, l'art. 8 della CCD (e dunque l'art. 124-*bis* del t.u.b.) deve essere attuato principalmente, se non esclusivamente, sul piano della vigilanza, senza particolare rilievo sul piano intersoggettivo (A. MIRONE, *L'evoluzione della disciplina sulla trasparenza bancaria in tempo di crisi: istruzioni di vigilanza, credito al consumo, commissioni di massimo scoperto*, in *Giur. comm.*, 5, 2010, 593). Altri hanno messo in luce la portata della norma in questione nella dimensione pubblicistica della tutela del mercato del credito, con lo scopo di perseguire una corretta allocazione delle risorse ai soli creditori meritevoli in quanto capaci di restituire quanto loro prestato (M. GORGONI, *Spigolature su luci (poche) e ombre (molte) della nuova disciplina dei contratti di credito ai consumatori*, in *Resp. civ. e prev.*, 2011, IV, 765). Vi è chi infine ha osservato che l'art. 124-*bis* t.u.b. è norma "anfibiologica", in cui si intrecciano pubblico e privato, tutela civilistica e misura di vigilanza (G. PIEPOLI, *Sovraindebitamento e credito responsabile*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 62). Sulla direttiva 2008/48/CE cfr. anche Corte Giust. UE, 6 giugno 2019, n. 467, causa C-58/18, su cui G.L. GRECO, *Credito adeguato e consumatore "immeritevole" nella giurisprudenza della Corte di Giustizia*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2019, II, 349 ss.

[72] Cfr. artt. 18 e 20, direttiva 2014/17/UE ove, in modo molto più preciso di quanto lo sia nella CCD, si dispone che la valutazione di merito creditizia sia approfondita e tenga adeguatamente conto dei fattori pertinenti ai fini della verifica delle prospettive di adempimento da parte del consumatore degli obblighi stabiliti dal contratto di

Il recepimento delle direttive europee conferma che la tutela da pratiche irresponsabili degli intermediari (ossia dalla concessione di prestiti insostenibili per il consumatore) si risolve al momento nel rispetto della disciplina dettata per la gestione ed il controllo del rischio di credito[73]. In altre parole, laddove il finanziatore rispetti scrupolosamente le regole di sana e prudente gestione nell'erogazione del credito non dovrebbe esserci spazio per un affidamento irresponsabile di un consumatore: l'eccessivo indebitamento in rapporto alle fonti di reddito sarebbe infatti rilevato dalle procedure interne e dovrebbe indurre l'intermediario a rifiutare il credito, essendo eccessivamente alta la probabilità che quest'ultimo non venga regolarmente rimborsato[74].

Nella proposta di direttiva sul credito ai consumatori attualmente in discussione, che dovrebbe sostituire la direttiva 2008/48/CE andando a comprendere anche i servizi di credito tramite *crowdfunding*, è previsto

---

credito, non potendo basarsi prevalentemente sul valore attuale o prospettico del bene immobile residenziale. Tali fattori pertinenti sono rappresentati dalle informazioni sul reddito e sulle spese del consumatore, nonché da altre informazioni sulla situazione economica e finanziaria necessarie, sufficienti e proporzionate. Le norme ora ricordate sono state recepite nel nostro ordinamento con il d.lgs. n. 72/2016, che ha introdotto gli artt. 120-*quinquies* -120-*noviesdecies* del t.u.b. Sul tema cfr., tra gli altri, G. FALCONE, *"Prestito responsabile" e valutazione del merito creditizio*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 147 ss.; S. PAGLIANTINI, *Statuto dell'informazione e prestito responsabile nella direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali*, in *Contr. impr. Eur.*, 2014, 523 ss.; K. FUCCI, *La riforma del credito ai consumatori finalizzato all'acquisto degli immobili residenziali*, in, *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo. Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, P. SIRENA (a cura di), Milano, 2016, 378 ss.; R. MONTINARO, *Il sovraindebitamento del consumatore: diligenza nell'accesso a credito ed obblighi del finanziatore*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, VI. 781 ss.

[73] Cfr. artt. 120-*undecies* e 124-*bis*, t.u.b.; art. 6, decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 117 del 3 febbraio 2011; BANCA D'ITALIA, provvedimento 19 luglio 2009, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*.

[74] Altra questione critica riguarda i profili rimediali, vale a dire le conseguenze sull'intermediario "irresponsabile". In giurisprudenza cfr. Corte Giust. UE, 27 marzo 2014, n. 190, causa C-565/12. In dottrina cfr. G. PIEPOLI, *op.cit.*, 63; L. MODICA, *Concessione «abusiva» di credito ai consumatori*, in *Contr. impr.*, 2012, II, 509 ss.; M. GORGONI, *op.cit.*, 768; A. MIRONE, *op.cit.*, 592; F. DI MARZIO, *Sulla fattispecie "concessione abusiva di credito"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, III, 382 ss.; G. FALCONE, *op.cit.*, 162 ss.; F. SARTORI, *op.cit.*, 569 ss.

che il credito sia messo a disposizione del consumatore qualora il risultato della valutazione del merito di credito indichi che gli obblighi derivanti dal contratto di credito o dal contratto per la fornitura di servizi di credito tramite *crowdfunding* saranno probabilmente soddisfatti secondo le modalità previste da tale contratto, salvo in circostanze specifiche e giustificate[75].

Inoltre, quando le valutazioni del merito creditizio si basano su un trattamento automatizzato, compresa la profilazione, i consumatori dovrebbero avere il diritto di chiedere e ottenere l'intervento umano del creditore e una spiegazione significativa della valutazione del merito creditizio, nonché di esprimere il proprio punto di vista e contestare tale valutazione[76].

Nella nuova direttiva la prospettiva è senz'altro maggiormente sbilanciata sul debitore, prevedendosi espressamente che il creditore o la piattaforma svolgano una valutazione approfondita del merito creditizio del consumatore nell'interesse di quest'ultimo, al fine di evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e sovraindebitamento. La valutazione di merito creditizio deve tener adeguatamente conto dei fattori pertinenti ai fini della verifica delle prospettive di adempimento, tra i quali assumono particolare rilevanza informazioni pertinenti, accurate, necessarie e proporzionate[77] sul reddito, sulle spese e sulla situazione economica e finanziaria del consumatore[78].

Circa la fonte dei dati necessari per la valutazione, nella direttiva si fa riferimento a pertinenti fonti interne o esterne, a banche dati, al consumatore stesso. Il testo della proposta di direttiva non fa alcun accenno alle informazioni non tradizionali, per quanto la recente

---

[75] Il Consiglio UE (*Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai crediti al consumo – Orientamento generale*, 9433/1/22 REV 1, 7 giugno 2022, 6) ha peraltro proposto di abolire la possibilità offerta al creditore di concedere crediti in circostanze eccezionali, laddove la valutazione del merito creditizio sia negativa, per motivi di certezza del diritto e di prevenzione dell'eccessivo indebitamento.

[76] *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai crediti al consumo*, COM(2021) 347 final, 30 giugno 2021, 12.

[77] Secondo il Consiglio UE (*Proposta*, cit., 81) necessità e proporzione vanno valutate «rispetto alla natura e ai rischi del credito per il consumatore».

[78] Cfr. art. 18, *Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai crediti al consumo*, COM(2021) 347 final, 30 giugno 2021, 12.

posizione del Consiglio vada nel senso di escludere la legittimità dell'utilizzo di dati personali sanitari o trovati sulle piattaforme dei *social media*[79]. In ogni caso, le informazioni devono essere opportunamente verificate dal finanziatore, se necessario anche attingendo a documentazione indipendente verificabile.

4.2. *Piattaforme di* marketplace lending *e valutazione di merito creditizio*

L'attività di tali piattaforme sfugge ad una precisa classificazione nelle categorie tradizionali degli intermediari che operano nel mercato finanziario[80].

Tentare di incastrare nuovi modelli di *business*, spesso destrutturati, in regole dettate per categorie tradizionali di intermediazione finanziaria rischia però di far sfuggire al controllo o, al contrario, di soffocare in lacci troppo stretti un'industria che sta progressivamente crescendo per importanza e volumi trattati, e che quindi può assumere rilevanza non solo in ottica concorrenziale ma anche sul fronte della stabilità del sistema finanziario[81].

Il tema si innesta anche con la presenza di riserve di esercizio di determinate attività (tra cui, notoriamente, l'attività bancaria e

---

[79] Consiglio UE, *Proposta*, cit., 28.

[80] Non vi è infatti esercizio di credito in senso stretto, in quanto la piattaforma non finanzia con propri fondi alcun debitore. Analogamente, si nutrono forti dubbi circa la riconducibilità alla figura della mediazione creditizia o consulenza per la concessione di finanziamenti *ex* art. 128-*sexies* del t.u.b., dato che tale attività si configura laddove potenziale clientela sia messa in contatto con banche e intermediari finanziari: nel caso delle piattaforme i fondi sono invece offerti da privati e, ben raramente, da investitori istituzionali. Tali piattaforme non concedono o s'impegnano a concedere direttamente credito ai consumatori che lo richiedono, per cui non rientrano a pieno titolo nella categoria "creditori" prevista dalla CCD: ciò impedisce l'applicazione della relativa disciplina, che non necessariamente potrebbe peraltro gravare sui prestatori partecipanti alla piattaforma, sovente privati non operanti a titolo professionale. Inoltre, in quanto non autorizzate alla concessione di finanziamenti, tali piattaforme non sarebbero soggette alle regole di vigilanza in materia di gestione del rischio di credito.

[81] È stato sottolineato, in proposito (S. AMOROSINO, *Le regolazioni pubbliche delle attività economiche dell'era telematica*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, I, 27) che «in questo nuovo scenario appare del tutto improponibile, per i regolatori pubblici, pretendere di dettare minutamente le discipline e poi controllare puntualmente lo svolgimento dei rapporti economici telematici».

creditizia) a favore di soggetti all'uopo autorizzati e, in via preliminare, con la definizione dei contenuti delle attività soggette a riserva.

Nel contesto del FinTech, caratterizzato da modalità "originali" di prestazione dei servizi e dalla «frantumazione della catena del valore tradizionale»[82], l'approccio metodologico tradizionale della qualificazione e della sussunzione dell'attività prestata dalla piattaforma nella fattispecie normativa astratta da sottoporre a riserva mostra qualche difficoltà, per cui si ravvisa l'opportunità di ricercare la disciplina del caso concreto, valorizzando anche elementi marginali che lo caratterizzano come fatto storico[83].

Per affrontare le questioni regolatorie poste dalle nuove attività FinTech potrebbe essere allora più opportuno ispirarsi al metodo tipologico[84] piuttosto che tentare di inquadrare nelle tradizionali categorie astratte (peraltro non sempre delineate dal legislatore)[85] le mutevoli fattispecie concrete che l'industria continuamente elabora[86].

---

[82] A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op.cit.*, 245.

[83] P. PERLINGIERI, *Profili istituzionali del diritto civile*, Napoli, 1979, 151 ss.

[84] G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974, 121 ss.; G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, in AA.VV., *Tipicità e atipicità nei contratti*, Milano, 1983, 29 ss.; P. RESCIGNO, *Note sulla atipicità contrattuale (a proposito di integrazione dei mercati e nuovi contratti di impresa*, in *Contr. impr.*, 1990, 43 ss.; M. COSTANZA, *Il contratto atipico*, Milano, 1981, *passim*.

[85] Si pensi, a tale proposito, alla nozione di "esercizio del credito", che in Italia non è tracciata a livello di norma primaria né in via secondaria, se non mediante il ricorso a figure esemplificative o per scopi particolari: nel t.u.b. sono ricordate tra le "attività ammesse al mutuo riconoscimento" (art. 1, comma 2, lett. f) le «operazioni di prestito (compreso in particolare il credito al consumo, il credito con garanzia ipotecaria, il factoring, le cessioni di credito pro soluto e pro solvendo, il credito commerciale incluso il «forfaiting»)»; nella nozione di attività bancaria (art. 10) si parla di "esercizio del credito", senza null'altro aggiungere; una scarna definizione è fornita invece a qualificazione del "credito fondiario" (art. 38, comma 1), così come (artt. 42 e 43) per altre forme speciali di credito (credito alle opere pubblico, peschereccio, agrario); l'art. 106 fa riferimento alla "concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma", riguardo alla quale il D.M. 53/2015 si limita a fornire ipotesi esemplificative; maggiori dettagli sono invece previsti per la nozione di "microcredito" (art. 111), così come per il "credito immobiliare ai consumatori" (art. 120-*quinquies*) e per il "credito ai consumatori" (art. 121). Sul tema si rinvia, per tutti, a F. VELLA, *L'esercizio del credito*, Milano, 1990.

[86] In dottrina un dibattito simile è stato sollevato sul tema delle criptovalute. In particolare, è stato suggerito di procedere ad una sorta di qualificazione variabile della criptovaluta, a seconda del caso specifico e della nozione di denaro che l'ordinamento

Un esempio significativo di tali difficoltà riguarda appunto l'attività di *scoring* che le piattaforme pongono in essere per la valutazione del merito creditizio dei richiedenti il credito e per l'abbinamento, eventualmente automatico, della domanda e offerta di fondi.

L'assenza di controlli esterni sul processo di valutazione del merito di credito non consente di assicurare che sia dato adeguato rilievo alla qualità del richiedente il finanziamento, con particolare riferimento ai profili patrimoniali e reddituali. Ciò getta ombre sulla corretta valutazione del rischio di credito, restando a tal fine irrilevante il fatto che tale valutazione è effettuata nell'interesse di terzi (i *crowd-investor*) e non della piattaforma stessa.

L'applicazione di sistemi automatizzati (algoritmici) di *credit scoring* può impattare, tra l'altro, sui profili privatistici dei rapporti tra prestatori e debitori, incidendo sulla capacità di credito dei soggetti finanziati e sul premio al rischio richiesto per la conclusione dei contratti, nonché sul livello di indebitamento del consumatore[87]. A livello sistemico potrebbe anche essere minata l'efficienza e la stabilità del mercato finanziario, nella misura in cui i volumi transatti dalle piattaforme operanti con applicazioni automatizzate di *credit scoring* crescano di dimensione. In tale prospettiva deve porsi anche un problema di concorrenza con gli operatori tradizionali[88], costretti a sostenere i costi di *compliance* ed i vincoli operativi posti dalle autorità di vigilanza e a rischio di spiazzamento, quanto meno nel medio-lungo termine, da certi settori del mercato del credito (primo fra tutti, appunto, il credito ai consumatori).

L'utilizzo di sistemi automatizzati nella valutazione del merito creditizio e nei processi decisionali in materia di credito è stato

---

fa propria di volta in volta (M. CIAN, *La criptovaluta – alle radici dell'idea giuridica di denaro attraverso la tecnologia: spunti preliminari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, III, 341 e, nello stesso senso, G.P. LA SALA, *op.cit.*, 25).

[87] La relazione tra *credit scoring* algoritmico e principio di prestito responsabile è trattata da M. RABITTI, Credit scoring *via* machine learning *e prestito responsabile*, in questa *Rivista*, 2023, I, 175 ss.

[88] Sul punto cfr. anche F. MATTASSOGLIO, *Innovazione tecnologica e valutazione del merito creditizio dei consumatori. Verso un Social Credit System?*, Milano, 2018, 150 ss.

recentemente oggetto di attenzione da parte dell'EBA[89], quanto meno nei riguardi delle banche[90].

L'autorità è interessata in primo luogo alla definizione di meccanismi di *governance*, politiche e procedure interne nonché controlli, con particolare riguardo ai rischi dei modelli automatizzati, dei quali dovrebbero essere comprese le capacità, le ipotesi sottostanti e i limiti intrinseci e assicurate la tracciabilità, la verificabilità, la robustezza e la resilienza. In quest'ottica specifico rilievo assume la qualità dei dati inseriti e dei risultati al fine di prevenire le distorsioni, anche grazie ad una valutazione regolare dei modelli che includa test retrospettivi sulle prestazioni[91].

In merito alle informazioni e ai dati che gli enti creditizi dovrebbero prendere in considerazione per la valutazione del merito creditizio, l'EBA si sofferma principalmente sui dati "tradizionali" (reddituali, patrimoniali e contabili), aprendo però in linea di principio a dati "alternativi" di natura economica e finanziaria, laddove – come ad esempio quando si utilizzano modelli automatizzati nella concessione del credito – essi appaiano pertinenti e appropriati. In ogni caso, deve essere assicurato il rispetto di quanto previsto dalle direttive sul credito ai consumatori, immobiliare e non, e dal GDPR[92].

---

[89] EBA, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, ABE/GL/2020/06 del 29 maggio 2020, attuati dalla Banca d'Italia con nota n. 13 del 20 luglio 2021.

[90] Gli intermediari finanziari iscritti nell'albo *ex* art. 106 del TUB che erogano contratti di credito, immobiliare e non, ai consumatori sono infatti tenuti al recepimento, peraltro non integrale, dei soli orientamenti in materia di procedure per la concessione di prestiti, che non fanno alcun cenno a obblighi specifici per l'uso di sistemi automatizzati di *credit scoring* (cfr. Banca d'Italia, nota n. 13 del 20 luglio 2021).

[91] EBA, *Orientamenti*, cit., in part. parr. 41, 53, 54 e 55.

[92] In estrema sintesi, secondo l'art. 22 Regolamento (UE) 2016/679, c.d. GDPR, una persona fisica ha il diritto di non essere sottoposto a una decisione basata unicamente sul trattamento automatizzato, compresa la profilazione, che produca effetti giuridici che lo riguardano o che incida in modo analogo significativamente sulla sua persona, salvo il caso in cui la decisione sia necessaria per la conclusione o l'esecuzione di un contratto tra l'interessato e un titolare del trattamento, ovvero sia autorizzata dal diritto dell'Unione o dello Stato membro cui è soggetto il titolare del trattamento, che precisa altresì misure adeguate a tutela dei diritti, delle libertà e dei legittimi interessi dell'interessato, ovvero ancora si basi sul consenso esplicito dell'interessato. Soffermandoci sull'eventuale utilizzo di sistemi automatizzati per il

Le nuove prospettive regolatorie alle quali si è accennato discorrendo della proposta di direttiva sui crediti al consumo attualmente in discussione e dei recenti orientamenti dell'EBA dimostrano un interesse crescente delle autorità sugli impatti dell'innovazione tecnologica nelle attività e nei processi creditizi. Pare sempre più urgente, infatti, la necessità di conciliare e bilanciare gli interessi privati degli intermediari e dei prestatori di servizi di credito tramite *crowdfunding*, rappresentati da un'asserita maggiore efficienza di sistemi valutativi e deliberativi evoluti, con gli interessi pubblici, che vedono in prima linea la difesa dei diritti fondamentali dei soggetti finanziati e richiedenti credito.

La nuova direttiva sui crediti al consumo allarga opportunamente il perimetro dei finanziatori soggetti alla disciplina, includendovi i fornitori di servizi di *crowdfunding*, ossia le piattaforme digitali aperte al pubblico per realizzare o facilitare l'abbinamento tra potenziali erogatori di prestiti e consumatori che cercano finanziamenti. In particolare, tali piattaforme saranno soggette alle disposizioni della direttiva previste per i finanziatori se erogano direttamente credito ai consumatori, mentre dovrebbero rispettare gli obblighi previsti quali intermediari del credito se si limitano a facilitare il contatto tra consumatori e finanziatori[93].

Resta però irrisolto, anzi del tutto non trattato dal legislatore, il caso in cui tali piattaforme operino quali fornitori in *outsourcing* di servizi di *credit scoring*, con o senza deleghe decisionali per la concessione di credito, a favore dei finanziatori. Si tratta di uno scenario critico sul fronte regolatorio che merita di essere affrontato specificatamente, in quanto tutt'altro che confinato sul futuribile.

---

rifiuto automatico di una domanda di credito – ipotesi che rientrerebbe in una di tali decisioni (cfr. considerando 71 GDPR) – ed escludendo che ricorrano le prime due condizioni di liceità (necessità o autorizzazione legale), si deve ritenere che una decisione completamente automatizzata di tal genere sia subordinata all'ottenimento di un esplicito consenso (su cui cfr. ARTICLE 29 DATA PROTECTION WORKING PARTY, *Guidelines on Consent under Regulation 2016/679*, Working Paper 259, 28 November 2017, 18 ss.).

[93] In questo senso si consenta il rinvio a G.L. GRECO, *L'impatto del* fintech credit *nella regolazione dei mercati finanziari*, in, *I mercati dei servizi fra regolazione e* governance, S. DOMINELLI E G.L. GRECO (a cura di), Torino, 2019, 175 ss.

4.3. *La collaborazione degli intermediari tradizionali con gli operatori di* marketplace lending*, con particolare riferimento all'*outsourcing

Il mercato bancario e finanziario sta reagendo all'ingresso dei nuovi operatori ed all'incipiente rischio di disintermediazione con comportamenti inclusivi, piuttosto che conservativi[94].

Numerose sono le forme di integrazione tra intermediari tradizionali e piattaforme, sia mediante operazioni di ingresso nel capitale di *start-up* che mediante acquisto di partecipazioni o aumenti di capitale in soggetti già operativi.

Tale tendenza può concretizzarsi nell'esternalizzazione di fasi delle attività esercitate dalle banche e dagli intermediari finanziari, tra cui l'attività di *scoring* in relazione alla concessione di crediti[95].

I fornitori esterni di servizi di valutazione del merito creditizio possono peraltro operare senza sottostare a obblighi diretti di vigilanza prudenziale, nella misura in cui essi non esercitino attività creditizia o, comunque, altre attività finanziarie riservate. Ciò può dar luogo a fenomeni di *regulatory shopping*, mettendo a rischio la sana e prudente gestione degli intermediari committenti, nonché la stabilità, la concorrenza e l'efficienza-funzionalità del sistema finanziario. Infatti, i servizi di *scoring* prestati dai fornitori esterni non vigilati vengono incorporati nei processi creditizi e determinano, in misura più o meno intensa, le scelte allocative degli intermediari committenti, sfuggendo a

---

[94] Per una ricostruzione dei possibili scenari cfr. Banca dei Regolamenti Internazionali (BIS), *Sound Practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, February 2018. In argomento cfr. anche L. ENRIQUES, W.G. RINGE, *Bank-fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, in *Capital Markets Law Journal*, 2020, IV, 376 ss. e F. BASSAN, *Potere dell'algoritmo e resistenza dei mercati in Italia. La sovranità perduta sui servizi*, Soveria Mannelli, 2019, 122 ss., secondo il quale «la partita [ossia la competizione tra *incumbents* e *TechFin*] si gioca intorno alla capacità di gestire i dati, ovvio. La regolazione deve essere coerente. Minimo denominatore comune: la gestione coordinata dei rischi, in una fase di evoluzione della tecnologia sempre più accelerata».

[95] Sul tema cfr. M. CAROLI, A. VALENTINO, *La strategia di «outsourcing»*, in *Analisi giur. econ.*, 2011, II, 255 ss.; P. SODA, *La regolamentazione dell'*outsourcing *nel settore finanziario: orientamenti In Italia, Europa e Stati Uniti*, in *Bancaria*, 2006, X, 43 ss.; M. MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e «integrità» organizzativa nelle imprese di investimento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, IV, 439 ss.; L. ENRIQUES, W.G. RINGE, *op.cit.*, 374 ss.; A. SACCO GINEVRI, *op.cit.*, 205 ss.

un pieno controllo delle logiche sottostanti. Se sfuggono al perimetro della vigilanza consolidata, i fornitori possono essere oggetto di richieste informative e controlli in sede da parte delle autorità di settore solo su base contrattuale[96].

Le politiche di esternalizzazione di banche e intermediari finanziari sono disciplinate nella normativa secondaria emanata da Banca d'Italia, in attuazione, rispettivamente, degli artt. 53 e 108 t.u.b. In entrambi i casi è previsto che non sia ammessa la delega di responsabilità e che l'intermediario non possa mettere a repentaglio la propria capacità di rispettare gli obblighi previsti dalla disciplina di vigilanza né mettersi in condizione di violare le riserve di attività previste dalla legge[97].

Sul tema dei sistemi di *scoring* ci sono però differenze significative.

Nella disciplina delle banche nulla espressamente si dice con riguardo alla possibilità di esternalizzare il processo di valutazione del merito di credito, potendo al più desumere che si tratterebbe di funzione essenziale o importante, con la conseguente attivazione di misure e controlli più rigorosi sul fornitore[98].

Le istruzioni di vigilanza dettate per gli intermediari finanziari *ex* art. 106 t.u.b. sono invece assai più incisive, prevedendosi, in primo luogo, che «*non è ammessa l'esternalizzazione di attività che rientrano tra i compiti degli organi aziendali o che riguardano aspetti nevralgici del processo di erogazione del credito*»[99].

A questo principio molto rigoroso sono poste talune eccezioni tese a consentire forme di collaborazione commerciale ed operativa, che

---

[96] Nella misura in cui i processi di valutazione del merito creditizio e i connessi sistemi di *scoring* siano considerate funzioni esternalizzate essenziali o importanti (sul punto si veda *infra*), gli *Orientamenti in materia di esternalizzazione* dell'EBA (EBA/GL/2019/02 del 25 febbraio 2019) prevedono che l'accordo di esternalizzazione (e di sub-esternalizzazione, se previsto) dovrebbe perlomeno garantire diritti di accesso, di informazione e di audit da parte dell'intermediario committente e della relativa autorità di vigilanza.

[97] I principi guida in materia di *outsourcing* nei servizi finanziari sono stati enunciati per la prima volta dal Comitato di Basilea ben quindici anni or sono (BIS, *Outsourcing in Financial Services*, February 2005) sottolineandosi, tra l'altro, la necessità che l'intermediario assicuri il corretto e puntuale svolgimento delle attività esternalizzate, tanto nei confronti del regolatore quanto dei clienti, senza che in alcun modo possa venir meno la responsabilità del committente.

[98] Cfr. BANCA D'ITALIA, circolare 285/2013, Parte I, Tit. IV, Cap. 3, Sez. IV; EBA, *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, cit.

[99] Cfr. BANCA D'ITALIA, circolare n. 288 del 3 aprile 2015, sez. V e VII.

poggiano però sul mantenimento del controllo del processo da parte dell'intermediario[100] o sulla qualità di soggetto vigilato del delegato[101].

Il confronto tra il *framework* previsto per le banche e quello previsto per gli intermediari finanziari per l'esternalizzazione dei processi di *scoring* evidenzia significative differenze, a prima vista difficilmente comprensibili se si tiene conto del fatto che le disposizioni sono emanate dalla medesima autorità (Banca d'Italia), sulla base di norme primarie nazionali dagli analoghi contenuti (artt. 53 e 108 t.u.b.), in contesti temporali recenti (le disposizioni sull'esternalizzazione per le banche sono state riviste nel 2020) e che, soprattutto, l'incidenza sul mercato dei volumi di credito degli intermediari finanziari è una ridottissima frazione rispetto a quella delle banche.

Probabilmente l'approccio riservato alle banche risente in modo determinante della necessità di armonizzazione con le norme europee (CRD IV, CRR e orientamenti EBA), che al contrario è del tutto assente nel caso della disciplina degli intermediari finanziari, in quanto essenzialmente autoctona. Banca d'Italia si è dunque potuta esprimere con maggiore libertà di manovra, ponendo sulla fase valutativa per la concessione del credito e sul processo di *scoring*, in quanto alla prima strettamente funzionale, il limite invalicabile per la discrezionalità del soggetto a cui sono esternalizzati compiti in ambito creditizio.

Ciò posto, anche in ambito di esternalizzazione pare che i limiti e le misure posti da Banca d'Italia siano essenzialmente diretti alla tutela di un processo aziendale centrale in grado di incidere direttamente sul profilo di rischio dell'intermediario[102]. Esula quindi dalle finalità della

---

[100] In caso di convenzione con soggetti terzi per la distribuzione dei propri prodotti, gli intermediari sono tenuti ad adottare meccanismi di controllo e coordinamento volti ad assicurare la coerenza dei criteri per l'istruttoria del credito eventualmente affidata ai soggetti convenzionati con quelli stabiliti dall'intermediario finanziario, prestando particolare attenzione alle attività inerenti all'elaborazione dello *scoring* e la valutazione del merito creditizio.

[101] In caso di affidamento a terzi (necessariamente banche o altri intermediari finanziari) di poteri di delibera sul credito, la valutazione deve essere basata su procedure appositamente formalizzate e/o automatizzate concordate con l'intermediario delegante.

[102] In questo senso cfr. BANCA D'ITALIA, *Resoconto della consultazione sulle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari*, Roma, 2015, 31. In una recente indagine su un campione di 10 intermediari, bancari e non, la dottrina (E. BONACCORSI DI PATTI, F. CALABRESI, B. DE VARTI, F. FEDERICO, M. AFFINITO, M.

disciplina in materia di esternalizzazione una qualsivoglia esigenza di tutela del debitore, prima di tutto in punto di sostenibilità del prestito, se non nella prospettiva di "effetto secondario" di una corretta ed efficiente allocazione del credito (a soggetti meritevoli in quanto capaci di restituire il prestito).

Circa l'assenza di specifiche regole sull'*outsourcing* della funzione di *scoring* esercitata dalle banche che emerge dall'analisi della disciplina di queste ultime, una possibile chiave di lettura che scongiuri un inspiegabile approccio omissivo potrebbe far leva sul riconoscimento del processo di valutazione di merito creditizio (e dei connessi sistemi di *scoring*) come «funzione relativa ad attività bancaria» per la quale occorre richiedere la relativa autorizzazione.

In tal caso, infatti, gli orientamenti dell'EBA in materia di *outsourcing* del febbraio 2019 prevedono, innanzi tutto, che la funzione sia considerata come essenziale o importante, ai fini dei presidi necessari per l'esternalizzazione (orientamento n. 4)[103]. In particolare, l'EBA aggiunge (orientamento n. 12.1) che «*l'esternalizzazione di funzioni relative alle attività bancarie o ai servizi di pagamento, nella misura in cui la* performance *di tali funzioni richiede l'autorizzazione*

ANTOLINI, F. LORIZZO, S. MARCHETTI, I. MASIANI, M. MOSCATELLI, F. PRIVITERA E G. RINNA, *op.cit.*, 7 e 40 ss.) ha rilevato una scarsa focalizzazione sui nuovi rischi connessi con l'adozione di sistemi di *credit scoring* basati su tecniche di intelligenza artificiale e *machine learning*, spesso forniti in *outsourcing*, talvolta completo (per cui l'intermediario ottiene dal fornitore esterno lo score finale) o in modalità "doppio *outsourcing*", per cui il fornitore mette a disposizione di banche e finanziarie il risultato di un modello di *credit scoring* sviluppato in collaborazione con un soggetto terzo.

[103] Ai fini degli Orientamenti EBA, Banca d'Italia precisa che «si considerano di norma funzioni essenziali o importanti le funzioni necessarie per lo svolgimento delle "linee di operatività principale" e delle "funzioni essenziali" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lettere hh) e bb), del d.lgs. 180/2015» (circ. 285/2013, Parte I, Tit. IV, Cap. 3, Sez. IV). Mentre per "funzioni essenziali" si intendono attività, servizi o operazioni la cui interruzione, sul piano sistemico, potrebbe compromettere la prestazione in uno o più Stati membri di servizi essenziali per il sistema economico o la stabilità finanziaria, il concetto di "linee di operatività principali" rinvia ad una prospettiva aziendale, riferendosi ad attività e servizi che «rappresentano fonti significative di entrate, di utili o di valore di avviamento della banca o di un gruppo di cui fa parte una banca». In questa seconda accezione potrebbe dirsi che i sistemi di *scoring*, impattando sull'attività creditizia, costituiscano elemento cruciale per l'esercizio di una funzione importante di un intermediario.

o la registrazione da parte di un'autorità competente nello Stato membro in cui essi sono autorizzati» avvenga solo a favore di soggetti autorizzati a svolgere attività bancarie o servizi di pagamento[104].

È ragionevole ritenere che i processi di valutazione del merito creditizio e i connessi sistemi di *scoring* siano indispensabili per la *performance* dell'attività bancaria, soprattutto laddove esauriscano il processo decisionale di concessione del credito.

In altre parole, non sembrano esservi difficoltà a ritenere essenziali tali processi, e quindi riservato l'esercizio della relativa attività, laddove l'intermediario affidi al processo esternalizzato la decisione di affidamento, senza alcun passaggio autorizzativo sostanziale presso l'intermediario stesso.

La liberalizzazione dello svolgimento di attività di *scoring* a cui venga attribuita piena autonomia decisionale (magari sulla scorta di sistemi di intelligenza artificiale e *machine learning*) comporterebbe d'altro canto la possibilità che soggetti non vigilati intervengano sull'efficienza allocativa degli intermediari, influenzando la destinazione delle risorse finanziarie alle diverse opportunità di investimento. Pur assumendo che un servizio di *scoring* prestato da fornitori esterni non sia necessariamente sinonimo di inefficienza[105], l'assenza di vigilanza e di poteri diretti di *enforcement* su tali soggetti comporterebbe comunque l'insorgere di rischi sistemici e in ordine alla stabilità del mercato finanziario[106].

5. *Le prospettive di regolazione e supervisione del* credit scoring *nella*

---

[104] Nei propri Orientamenti l'EBA detta alcune condizioni di ammissibilità all'esternalizzazione di funzioni "riservate" relative alle attività bancarie o ai servizi di pagamento ad un fornitore situato in un paese terzo: il fornitore deve essere registrato, autorizzato e vigilato da un'autorità competente di tale paese terzo, che deve aver sottoscritto un apposito accordo di cooperazione con l'autorità di vigilanza dell'intermediario committente, grazie al quale quest'ultima potrà ottenere informazioni, dati e documenti nonché collaborazione per la gestione di violazioni degli obblighi previsti dalle direttive in materia bancaria e di prestazione di servizi di pagamento.

[105] Anzi, i primi studi in materia sull'applicazione (cfr. *supra*, par. 2) sembrano indicare che sistemi di *scoring* avanzati utilizzati da operatori online vanno sovente a ridurre i tassi di default e quindi a migliorare la qualità degli impieghi.

[106] In questo senso anche L. ENRIQUES, W.G. RINGE, *op.cit.*, 392 ss., che suggeriscono di introdurre un regime di *mentorship*, nell'ambito del quale gli intermediari già operanti possano accompagnare le *startup* nell'adeguamento ai requisiti regolamentari caratteristici del settore nel quale esercitano la propria attività.

proposta di regolamento europeo sull'intelligenza artificiale. Il problema della qualità dei dati e il bilanciamento irrisolto tra tutela dei diritti fondamentali degli utenti e sana e prudente gestione degli intermediari

Ritornando in conclusione a ragionare sul *credit scoring* algoritmico emerge in primo luogo il tema della regolazione dei sistemi di intelligenza artificiale (IA) anche in rapporto al dibattito che si è sviluppato nell'Unione Europea ormai da un paio di anni circa a partire dalla presentazione della proposta da parte della Commissione[107].

Come noto, la proposta è costruita a partire da un approccio *risk based* che consente di valutare la rischiosità nelle applicazioni dei sistemi di AI[108] secondo una scala che inizia con un divieto assoluto per le applicazioni considerate di per sé lesive dei diritti della persona come, ad esempio, quelle che mirano a manipolare con tecniche subliminali le condotte delle persone o a sfruttare le vulnerabilità di

[107] Commissione Europea, *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale (legge sull'intelligenza artificiale) e modifica alcuni atti legislativi dell'Unione*, COM(2021) 206 final del 21 aprile 2021 (di seguito anche AIA). Il testo è stato oggetto di proposte di modifica avanzate da parte del Consiglio dell'Unione Europea il 25 novembre 2022 (2021/0106[COD]) e, successivamente, di emendamenti del Parlamento europeo, approvati il 14 giugno 2023 (P9_TA[2023]0236). Al momento in cui si scrive sono in atto i negoziati interistituzionali.

[108] Per la più recente definizione, v. Council of the European Union, *Interinstitutional File: 2021/0106(COG), general approach*, 25 November 2022 (art. 3, n. 1): «'artificial intelligence system' (AI system) means a system that is designed to operate with elements of autonomy and that, based on machine and/or human-provided data and inputs, infers how to achieve a given set of objectives using machine learning and/or logic– and knowledge based approaches, and produces system-generated outputs such as content (generative AI systems), predictions, recommendations or decisions, influencing the environments with which the AI system interacts».

Sulle peculiari caratteristiche dei sistemi di AI, v. U. RUFFOLO, A. AMIDEI, *La regolazione ex ante dell'Intelligenza Artificiale tra gestione del rischio by design, strumenti di certificazione preventiva ed "autodisciplina" di settore*, in Astrid, *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione?*, F. DONATI, A. PERRUCCI, A. PAJNO (a cura di), Bologna, 2022, 489 ss.

alcuni soggetti, oppure i sistemi di *social scoring*[109] e i sistemi di identificazione biometrica a fini di *law enforcement*.

Prosegue con la categoria dei sistemi "ad alto rischio", nei quali rientra anche il *credit scoring*, e ai quali sono imposti obblighi aggiuntivi in materia di utilizzo e qualità dei dati, di *risk management* (cioè di un processo di identificazione e valutazione dei rischi conosciuti e prevedibili prima della commercializzazione o nel monitoraggio *post-market*), così come obblighi di documentazione delle caratteristiche e del funzionamento del sistema, di trasparenza verso gli utenti, di *human oversight*[110].

Infine, considera i sistemi a basso o minimo rischio in quanto categoria residuale. Questi, tuttavia, rappresentano la parte più consistente di applicazione di IA all'interno del mercato unico europeo.

Nella proposta di regolamento si ricorda più volte, come abbiamo già evidenziato, che elemento essenziale per le prestazioni di molti sistemi di IA è l'elevata qualità dei dati. Facendo per questo riferimento ai considerando 43, 44 e 45[111] sono qui definite le diverse tipologie di dati: di addestramento, convalida e prova, che entrano in gioco

---

[109] Per una attenta e critica illustrazione dell'uso dei sistemi basati sul "social credit system" come in Cina, v. T. JESSUP, *'I think therefore I AM?' – Artificial intelligence and the Chinese Social Credit System: A Human Rights Critical Analysis,* 2021 (disponibile in *https://ssrn.com/abstract=3847481*).

[110] Tra i recenti emendamenti del Parlamento europeo (P9_TA[2023]0236) assumono particolare importanza quelli che vanno a graduare gli obblighi dei fornitori sulla base della sussistenza o meno di un "rischio significativo" del proprio sistema di IA, da valutarsi in base alla gravità, intensità, probabilità che si verifichi e della durata dei suoi effetti ovvero di danno per l'ambiente, se utilizzato come componente di sicurezza di un'infrastruttura critica. Laddove il sistema di IA figuri nell'elenco dei settori e dei casi d'uso di cui all'allegato III (nel testo della Commissione considerati ad alto rischio *tout court*) ma il fornitore ritenga che comunque tale sistema non comporti un rischio significativo, può procedere ad una notifica motivata alle autorità nazionali di vigilanza per evitare di essere soggetto ai requisiti più stringenti previsti dall'AIA. A ridurre la discrezionalità del fornitore nella suddetta valutazione è previsto altresì che la Commissione fornisca orientamenti che specifichino chiaramente le circostanze in cui l'output dei sistemi di IA di cui all'allegato III comporterebbe un rischio significativo di danno per la salute, la sicurezza o i diritti fondamentali delle persone fisiche o i casi in cui non lo farebbe.

[111] Considerazioni contenute negli stessi considerando del più recente draft della proposta di regolamento: Council of the European Union, *Interinstitutional File: 2021/0106(COG*), cit.

soprattutto quando si utilizzano tecniche di addestramento di modelli diretti ad evitare che il sistema di AI ad alto rischio diventi fonte di discriminazione. È questa l'origine di un carattere costitutivo della proposta, cioè un approccio di *governance* dei dati connesso alla valutazione del rischio[112].

Con riguardo a questo aspetto emergono alcune criticità. Innanzitutto, un dato specifico, cioè l'interazione con il Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR) dove sono disciplinati alcuni elementi cruciali che l'AIA tralascia di recuperare. Il primo (su un altro torneremo più avanti) riguarda le condizioni e modalità per raccogliere e processare i dati in quanto la proposta si limita ad accennare al tema esclusivamente nella Relazione introduttiva alla proposta senza poi riprenderlo nel testo[113].

In secondo luogo, una considerazione particolare riguarda la qualità dei dati, cioè una delle condizioni imprescindibili per assicurare ai cittadini una IA affidabile e sicura, in quanto i *data set* che alimentano l'IA non sono solo quelli dell'allenamento ma anche quelli che vengono raccolti per così dire "a strascico" dall'ambiente circostante grazie ad una strumentazione sempre più sofisticata o da fonti difficilmente o per niente verificabili. Così come i dati possono semplicemente rispecchiare pregiudizi o convinzioni di chi li ha selezionati e inseriti. Oppure i *bias* possono avere origine dalle tradizioni culturali o dal c.d. "*bias* storico", in quanto come sappiamo gli algoritmi guardano al futuro ma utilizzando dati preesistenti e quindi del passato[114].

In considerazione di questo approccio e di conseguenza della

---

[112] Sul nesso tra modalità di raccolta e uso dei dati e esercizio di un controllo sulle decisioni automatizzate, v. A. RIEKE, M. BOGEN, D.G. ROBINSON, *Public Scrutiny of Automated Decisions. Early Lessons and Emerging Methods. An Upturn and Omidyar Network Report*, 2018, 23 ss. (*https://omidyar.com/public-scrutiny-of-automated-decisions-early-lessons-and-emerging-methods/*).

[113] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, punto 1.2.

[114] Con particolare attenzione al tema del *credit scoring*, v. L. AMMANNATI, G.L. GRECO, *Piattaforme digitali, algoritmi e big data: il caso del credit scoring*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, II, e M. RABITTI, *op.cit.*, 185. Più in generale sul divieto di discriminazione a partire dai dati inerenti i modelli algoritmici fin dalla loro costruzione, v. G. MOBILIO, *L'intelligenza artificiale e le regole giuridiche alla prova: il caso paradigmatico del GDPR*, in *federalismi.it*, 27 maggio 2020, 292 ss., https://www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?Artid=43539

necessità di disporre di dati di elevata qualità in ognuno dei passaggi dell'algoritmo di AI si stabilisce uno stretto legame tra la proposta su AI e le strategie generali di *governance* dei dati, come la prevista istituzione da parte della Commissione di spazi comuni europei dei dati e della stessa possibile condivisione di dati pubblici e privati, nella prospettiva di definire e dare attuazione all'idea di un mercato europeo dei dati[115].

Inoltre, sempre in relazione ai sistemi ad alto rischio, ritroviamo uno dei problemi più noti in letteratura, quello della *black box*, che nel caso di dispositivi di *machine* o *deep learning* non consente di tracciare i passaggi necessari alla produzione del risultato finale[116]. Se, come noto, la *black box* rappresenta un serio ostacolo per rassicurare i cittadini sull'affidabilità dell'AI, la proposta introduce un sistema di gestione del rischio che sembra muoversi verso un approccio *by design* in quanto "i sistemi di IA sono progettati e sviluppati" in modo da garantire agli utenti una adeguata trasparenza [117]. L'adeguamento del *design* del *software* ai requisiti predefiniti richiede tra l'altro anche la definizione

[115] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, cons. 45 e art. 10. V. inoltre COMMISSIONE EUROPEA, *Una strategia europea per i dati*, COM(2020) 66 del 19 febbraio 2020; e *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo alla governance europea dei dati (Atto sulla governance dei dati)*, COM/2020/676 final, 25 novembre 2020; e infine EU COMMISSION, *Inception Impact Assessments* relativo alla proposta per un *Data Act (including the review of the Directive 96/9/EC on the legal protection of databases*) del 28 maggio 2021 e la relativa consultazione pubblica chiusa il 6 dicembre 2021 (*https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/public-consultation-data-act-summary-report*).

[116] Sulla definizione di *black box* per gli algoritmi di AI e sul fatto che "*bias and fairness*" degli algoritmi di AI/ML provenienti da training dati rappresentino una importante barriera per lo sviluppo e l'uso etico di sistemi di AI, v. EUROPEAN PARLIAMENTARY RESEARCH SERVICE, *Panel for the Future of Science and Technology, Study, Artificial intelligence: From ethics to policy*, 2020, 7 ss. Tra i numerosi contributi in letteratura, v. F. PASQUALE, *The black box society. The secret algorithms that control money and information*, Cambridge, 2015; D. KEATS CITRON, F. PASQUALE, *The Scored Society: Due Process for Automated Predictions*, in *Wash. L. Rev.*, 2014, I, 10 ss.; T. WISCHMEYER, *Artificial Intelligence and Transparency: opening the Black Box*, in T. WISCHMEYER, T. RADEMACHER (eds.), *Regulating Artificial Intelligence*, Cham, 2020, 75 ss.; S. QUINTARELLI, *Intelligenza Artificiale. Cos'è davvero, come funziona, che effetti avrà*, Torino, 2020.

[117] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, art. 13.

di misure appropriate di supervisione umana, oltre all'uso di *dataset* di alta qualità.

Tuttavia, se l'introduzione di requisiti a garanzia della trasparenza rappresenta un passo nella giusta direzione, non si danno indicazioni sulle necessarie e specifiche misure lasciando un ampio margine all'autovalutazione del fornitore, al quale è esclusivamente richiesto di sottoporre il sistema ad un'adeguata procedura di conformità prima che questo sia commercializzato o utilizzato[118].

Un approccio *by design* in analogia a quanto sviluppato nel GDPR era stato proposto da alcuni commentatori nella discussione precedente la presentazione della proposta in materia di AI quale elemento chiave in grado di garantire l'effettività dei requisiti predeterminati dal legislatore. Da una parte, si evidenzia la necessità che i sistemi di AI e gli altri rilevanti sistemi automatizzati siano costruiti con la dovuta attenzione all'integrazione di valori etici nei processi di innovazione tecnologica [119]. In effetti, consistenti interventi nel *design* del *software* possono estendere la gamma di principi e valori che gli ingegneri hanno cercato di codificare e proteggere "*via system design*"[120]. Dall'altra, si osserva che "*trustworthy AI is about design*" e perciò trasparenza e resilienza dovrebbero essere immanenti al sistema fino dal suo disegno[121].

---

[118] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, art. 16 a) ed e).

[119] «Legally Trustworthy AI (as opposed to simple legally compliant AI) operates at two levels. The first level concerns the extent to which the regulatory framework around AI promotes the values of fundamental rights, democracy and the rule of law. The second level concerns the way in which AI systems themselves affect those three values» (N. SMUHA, E. AHMED-RENGERS, A. HARKENS, W. LI, J. MACLAREN, R. PISELLI, K. YEUNG, *How the EU can achieve legally trustworthy AI: A response to the European Commission's proposal for an Artificial Intelligence Act*, LEADS Lab, 5 August 2021, 5 (*https://ssrn.com/abstract=3899991*).

[120] K. YEUNG, A. HOWES, G. POGREBNA, *AI Governance by Human Rights-Centred Design, Deliberation and Oversight: An End to Ethics Washing*, in, *The Oxford Handbook of AI Ethics*, M DUBBER, F. PASQUALE (a cura di), Oxford, 2019 (*https://ssrn.com/abstract=3435011*), 8 ss.

[121] J. MÖKANDER, L. FLORIDI, *op.cit.*; sul gap tra la teoria dell'etica per l'AI e il design pratico dei sistemi di AI e sui possibili modi di eliminazione del gap, v. J. MORLEY, A. ELHALAL, F. GARCIA, L. KINSEY, J. MÖKANDER, L. FLORIDI, *Ethics as a service: a pragmatic operationalisation of AI Ethics*, 2021 (https://ssrn.com/abstract=3784238). Come L. Floridi ha affermato nel suo più recente

Se, come sembra possibile, esiste, almeno sotto traccia, una convergenza tra GDPR e AIA, non possiamo tuttavia tralasciare di mettere in luce una differenza cruciale. Nel GDPR il modello di "*privacy by design*" riguarda la progettazione dei trattamenti. Quindi, in considerazione dei rischi potenziali, debbono essere messe in atto misure (tecniche e organizzative) adeguate per integrare nel trattamento le tutele necessarie a garantire i diritti degli interessati[122].

Nella proposta sull'AI la valutazione del rispetto degli obblighi inerente ai sistemi di IA ad alto rischio necessari a minimizzare il rischio per i diritti fondamentali e la sicurezza dei cittadini non è sviluppata a partire dal *design* e dalla progettazione del s*oftware*. Si tratta di una verifica di conformità *ex ante* con riferimento ai requisiti predefiniti precedente alla immissione sul mercato del sistema di IA o del prodotto che lo include (art. 10), per cui la garanzia dei diritti fondamentali e della sicurezza è affidata alla valutazione di conformità da parte degli stessi fornitori dei sistemi di IA, quindi a soggetti di natura privata.

A partire da queste osservazioni di contesto possiamo ora riprendere il discorso sul *credit scoring* per valutare come le indicazioni generali di regolazione della proposta AIA possono incidere sui sistemi che stiamo analizzando. In questa prospettiva ricordiamo che la scelta di utilizzare una regolazione basata sul rischio vuole rispondere all'esigenza di identificare, in condizioni di crescente incertezza, il tasso di rischio relativo a beni fondamentali tangibili come salute o ambiente o sicurezza e intangibili come diritti fondamentali e *rule of law* ma anche di classificare il rischio in rapporto al tasso di automazione della

volume, *Etica dell'intelligenza artificiale*, cit., 36-37, il *design* – che è «l'arte di risolvere un problema sfruttando vincoli e possibilità per soddisfare alcuni requisiti in vista di un obiettivo» – rappresenta l'attività innovativa caratteristica della nostra epoca. Ogni design richiede un progetto e ancora il progetto umano per l'era digitale non lo abbiamo. Tuttavia è necessario ogni sforzo per decidere su quale via indirizzare il digitale.

[122] REG (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo e del Consiglio *relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali*, cit., cons. 84 e art. 25. Sul punto v. F. PIZZETTI, *op.cit.*, 116; e G. D'ACQUISTO, M. NALDI, *Big Data e privacy by design. Anonimizzazione Psedonimizzazione Sicurezza*, Torino, 2017, 34.

decisione basata su AI[123]. A questo proposito possiamo anticipare che lascia stupiti che il *credit scoring* sia l'unica applicazione software basata su una decisione automatizzata ad essere presa in considerazione dalla Commissione.

Come ricordato anche dalla ricerca della Banca d'Italia, finalizzata tra l'altro a testare il livello di consapevolezza degli intermediari tradizionali circa i rischi per l'utilizzo di tecnologie avanzate per il servizio di credito e valutare se l'adozione di modelli di AI-ML per il *credit scoring* non possa creare distorsioni e discriminazione, il ricorso a questi modelli non è finora molto diffuso. Tuttavia appare in espansione nella prospettiva di una progressiva riduzione dell'intervento umano.

Ovviamente l'utilizzo di soluzioni tecnologiche come sistemi di AI e ML anche da parte anche degli intermediari tradizionali presenta rischi regolatori e solleva questioni critiche alle quali le autorità di vigilanza stanno cercando una risposta in Francia o Germania come in Italia.

Una parte della risposta sta proprio nella proposta di regolamento e negli orientamenti di regolazione poco sopra illustrati in quanto i sistemi di *credit scoring* sono collocati tra i sistemi ad alto rischio, fatta eccezione (ma il punto sta sollevando decisi contrasti interistituzionali) per i sistemi messi in atto da piccole o micro-imprese per uso proprio in considerazione di un limitato impatto [124]. Come già anticipato, sorprende, per un verso, che l'unico sistema automatizzato preso in

[123] «The greater the degree of autonomy left to the AI system, the stricter should be the governance built around it» (CEPS, *Artificial Intelligence. Ethics, governance and policy challenges*, Report of a Task Force, 2019, 65).

[124] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, Allegato III, punto 5 b). La formulazione è stata precisata nei testi più recenti – in particolare, nei due *Interinstitutional File* 2021/0106 (COD) del 3 novembre 2022 e poi del 25 novembre 2022 - nel modo seguente: «AI systems intended to be used to evaluate the creditworthiness of natural persons or establish their credit score, *with the exception of AI systems put into service by providers that are micro and small-sized enterprises as defined in the Annex of Commission Recommendation 2003/361/EC for their own use*». Gli emendamenti del Parlamento europeo all'allegato III dell'AIA eliminano la deroga per i sistemi dei piccoli operatori, introducendo altresì un'eccezione – rispetto alla categoria dell'alto rischio – per i sistemi di IA utilizzati allo scopo di individuare frodi finanziarie.

considerazione sia il *credit scoring*, mentre restano esclusi i sistemi applicati alla consulenza come il c.d. *robo-advice* o strumenti come la negoziazione algoritmica ad alta frequenza. Per altro verso, che la proposta sull'AI non contenga una disposizione analoga a quella del GDPR nell'art. 22 che consente agli individui l'opzione di non essere sottoposti ad una decisione basata unicamente su un trattamento automatizzato. In effetti l'attribuzione delle competenze in materia di IA alle autorità di vigilanza finanziaria[125] dovrebbe permettere di bilanciare gli obiettivi dell'AIA con quelli tipici dell'ordinamento finanziario, cioè sia la garanzia di non discriminazione che il rispetto dei canoni della sana e prudente gestione dell'intermediario finanziario e della stabilità del sistema.

Riferendoci ai sistemi di *credit scoring*, l'autorità competente dovrebbe assicurare che essi non siano discriminatori, escludendo ad esempio dall'accesso al credito alcuni richiedenti sulla scorta di *bias* storici, magari incentrati su genere o razza, ma, al contempo, che non compromettano il rispetto dei canoni di sana e prudente gestione dell'intermediario finanziario, primo fra tutti quello secondo il quale il credito non va concesso a tutti coloro che lo richiedono ma solo a coloro che meritano di averlo in base alle capacità di rimborso.

Le finalità di sana e prudente gestione degli intermediari e di stabilità ed efficienza del sistema finanziario rappresentano interessi pubblici significativi e devono orientare l'attività di vigilanza delle autorità del settore finanziario, anche laddove venga in rilievo la tutela di diritti sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'UE.

Per assicurare che un sistema di *credit scoring* ad utilizzo di IA sia etico e al tempo stesso gestionalmente sano e prudente appare in effetti preferibile, in quanto più efficiente, che i controlli sul corretto adempimento degli obblighi degli intermediari in tema di intelligenza artificiale, in ispecie in ordine alle valutazioni di conformità e di marcatura CE dei sistemi, siano effettuati da un'unica autorità piuttosto che da autorità distinte.

Un'altra parte della risposta porta in primo piano il tema del disegno e del funzionamento degli algoritmi. Per un verso, le istituzioni europee, fedeli all'aspirazione di rassicurare i cittadini sulla affidabilità dell'IA,

[125] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, art. 63, comma 4.

hanno optato per un sistema di gestione del rischio che sembra muoversi verso un approccio *by design* in quanto capace di rafforzare la trasparenza e minimizzare i rischi per i diritti fondamentali e la sicurezza. Peraltro il necessario adeguamento del *design* del *software* ai requisiti predefiniti richiede, come già ricordato, l'uso di *dataset* di alta qualità e sicura provenienza. Per altro verso, la necessità di rafforzare l'*accountability* dell'algoritmo e dei meccanismi di *machine learning* ha come fine prioritario quello di accrescere la fiducia dei consumatori nella correttezza delle decisioni anche grazie ad una regolazione finalizzata alla trasparenza[126].

Le stesse organizzazioni internazionali nelle loro raccomandazioni sottolineano fortemente che i fornitori del servizio di *credit scoring* dovrebbero essere in grado di "spiegare" la logica sottesa ad ogni decisione, senza per questo venir meno al rispetto dei diritti di proprietà intellettuale invece violati da una richiesta di *disclosure* diretta o indiretta dell'algoritmo, come avverte la stessa World Bank[127]. In più, come già negli orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti del 2020, l'EBA elenca una serie di condizioni da rispettare, da parte degli operatori, in caso di utilizzo di modelli automatizzati per la valutazione del merito creditizio. Ed ancora, come affermato da altra autorevole fonte come la CMA[128], gli algoritmi possono essere oggetto di uno "scrutinio" più attento e approfondito di quanto avviene nel caso di una decisione presa da umani così che proprio l'algoritmo può facilitare la scoperta di elementi di discriminazione e quindi la possibilità di scongiurarli.

Nella prospettiva di una regolazione che, come sempre di fronte all'innovazione tecnologica e all'incessante trasformazione intrinseca alla sua natura, deve essere flessibile, in quanto regolazione per principi[129], e "sperimentale", cioè capace di testare e monitorare, i

---

[126] Sul punto v., tra l'altro, J.A. KROLL, *Accountability in Computer Systems*, in, *The Oxford handbook of ethics of AI*, M.D. DUBBER, F. PASQUALE, S. DAS (a cura di), Oxford, 2020, 183 ss.

[127] WORLD BANK, *op.cit.*.

[128] CMA, *Algorithms: how they can reduce competition and harm consumers*, January 2021.

[129] Su questo in particolare J. BLACK, *Principles based regulation: risks, challenges and opportunities* (2007), in *LSE Research Online*, July 2015 (*http://eprints.lse.ac.uk/62814/*).

regolatori debbono rafforzare la loro posizione nel dialogo con gli operatori e sviluppare la loro *expertise* e le loro capacità anche grazie all'utilizzo di algoritmi e meccanismi di ML.

In effetti le istituzioni dell'Unione hanno progressivamente superato l'idea di affidarsi ad un approccio regolatorio tarato su misure di *self-regulation*[130]. E dopo una iniziale risposta incerta o ambigua proprio in nome della necessità di non soffocare l'innovazione, giustificata anche dalla presenza di norme di tipo trasversale come la concorrenza, la tutela dei consumatori o la protezione dei dati personali, hanno opportunamente cercato di disegnare un quadro regolatorio potenzialmente adeguato alle specificità dell'economia e dei mercati digitali.

In particolare, il legislatore europeo affida al fornitore l'obbligo di assicurare, ad esempio, che i sistemi di IA ad alto rischio siano progettati e sviluppati in modo tale da garantire che il loro funzionamento sia *sufficientemente trasparente* da consentire agli utenti di interpretare i risultati del sistema e utilizzarli *in modo appropriato* o, ancora, in modo tale da raggiungere, alla luce dello scopo previsto, un *livello appropriato* di accuratezza, robustezza e sicurezza informatica[131].

I fornitori sono dunque tenuto a rispettare il "principio", senza regole tecniche stringenti da seguire ma usufruendo di "libertà controllata" di organizzazione con il vincolo del raggiungimento dell'obiettivo stabilito dalla regolamentazione. Spetterà poi alle autorità competenti misurare *ex post* l'adeguatezza degli assetti gestionali e tecnici nei singoli casi concreti sottoposti a verifica.

Come dichiarato nella relazione al progetto di AIA, tale flessibilità consente ai fornitori di scegliere le specifiche soluzioni tecniche che consentano loro di rispettare i requisiti minimi imposti dal regolatore conformandosi alle norme armonizzate ovvero sviluppando in autonomia soluzioni alternative, secondo lo stato dell'arte e il progresso

---

[130] V. per questo anche le riflessioni di L. FLORIDI, *The end of an era: from self-regulation to hard law for the digital industry*, in *Philosophy and Technology*, 2021, 619-622.

[131] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, artt. 13 e 15.

tecnologico e scientifico nel campo dell'intelligenza artificiale[132].

In questa prospettiva un modello "*multistakeholder"* o, in termini diversi, di co-regolazione è rappresentato dalle *sandbox* che, secondo quanto efficacemente osservato in un documento della Competition Market Authority (MCA), «*can be useful to provide a safe space for firms to technically test algorithms*» «*in a controlled environment under the regulator's supervision and feedback, whilst not being subject to the usual rules that apply to regulated firms*». Al di là delle criticità evidenziate in via generale[133], la proposta in materia di AI delinea le *sandbox* come spazio di cooperazione e coordinamento tra regolatori nazionali anche nel quadro del Comitato europeo per l'intelligenza artificiale[134].

Se condividiamo quanto detto dalla CMA sulla regolazione *ex ante* dei mercati digitali necessaria per disegnare i mercati, "*shaping markets*", proprio in quanto quelli digitali non sono statici ma altamente dinamici, questo presuppone e richiede relazioni aperte con i destinatari della regolazione cioè un "approccio partecipativo" per individualizzare, caso per caso, secondo i diversi modelli di business e il diverso ruolo degli elementi che li compongono, le regole di base[135].

Un approccio regolatorio che enfatizza flessibilità, *governance* collaborativa e promozione dell'innovazione in connessione con la sua strumentazione sperimentale (come le *sandbox*) può mettere alla prova i tradizionali fondamenti della regolazione finora percepita come un meccanismo tipicamente reattivo nei confronti dei fallimenti o dei rischi del mercato. Un modello di sperimentazione di co-regolazione è suggerito dalla proposta di regolamento in materia di AI che richiede agli Stati membri di dotarsi di "spazi di sperimentazione normativa per l'IA" (artt. 53 ss.) garantendo l'accesso anche a fornitori di piccole dimensioni e start-up, sebbene allo stato attuale non siano specificati i criteri di ammissibilità per i diversi *stakeholder*.

Ora, al di là delle opportune precisazioni, una *sandbox* normativa

---

[132] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, punto 5.2.3 dell'*Explanatory Memorandum*.

[133] CMA, *Algorithms*, cit., punti 4.25 e 4.28.

[134] *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, art. 53.

[135] CMA, *Algorithms*, cit., overview, n. 14 e punto 3.11 e 12.

può non essere solo il luogo per testare servizi o prodotti FinTech o le applicazioni di AI ad alto rischio ma anche il luogo dove sperimentare le regole nel mondo reale (non in un laboratorio) prima dell'ingresso nell'ordinamento. Come dice ancora la proposta sull'IA, la *sandbox* può consentire di disegnare una regolazione "*future-proof*", per principi (non di dettaglio) e adattabile al rapido mutamento delle condizioni mediante due elementi chiave, la proporzionalità e la promozione dell'innovazione.

Proprio nella prospettiva di una regolazione *adaptive* i regolatori debbono rafforzare la loro posizione nel dialogo con gli operatori e sviluppare la loro *expertise* e le loro capacità anche grazie all'utilizzo di algoritmi e meccanismi di *machine learning*.

La spinta tecnologica che preme sui processi produttivi e sulla configurazione dei servizi finanziari non può che riverberarsi anche sui processi e sugli strumenti di supervisione.

Basti pensare al problema che si pone per le autorità di vigilanza nel verificare se, ad esempio, il *design* dei sistemi di *credit scoring* con utilizzo di intelligenza artificiale sia conforme ai requisiti previsti dall'Artificial Intelligence Act e nel valutare in concreto la conformità degli *output* dei sistemi. Per quel che concerne questo secondo profilo, la valutazione potrebbe essere condotta anche alimentando i sistemi in fase di test con dati scelti e predisposti dalle autorità, meglio se a più riprese, in modo da evidenziare, per un verso, *bias* ed effetti discriminatori indesiderati non evidenziabili nell'analisi di *design* e, per altro verso, possibili inefficienze sul fronte della valutazione di merito creditizio[136]. Occorre infatti tener presente che sistemi esperti ad alta intensità di utilizzo di intelligenza artificiale operano con protocolli dinamici che si attivano e reagiscono secondo logiche i cui esiti spesso non sono completamente prevedibili neanche dal

[136] Sul tema si rinvia, innanzi tutto, a D.K. CITRON, F.A. PASQUALE, *op.cit.*, 10 ss.; F.A. PASQUALE, *op.cit.*. Per M. RABITTI, *op.cit.*, 199, il metodo "combinato" di valutazione proprio dei sistemi di *credit scoring* assistiti da IA, capace di considerare *hard* e *soft data*, può concorrere positivamente a garantire al finanziatore la disponibilità di "informazioni adeguate" e favorire la corretta valutazione del merito creditizio.

programmatore (c.d. *black box system*)[137]. In generale, come è stato sostenuto di recente, le autorità di supervisione dovranno esercitare nuovi compiti di controllo. Infatti sono «in discussione presso il regolatore europeo i temi dell'attribuzione di ruoli e competenze nella valutazione di conformità ex ante e nella *market surveillance* nel durante sui sistemi di IA "ad alto rischio"»[138].

In generale, come parte della letteratura sostiene, nell'era del *FinTech* i regolatori dovrebbero introdurre strumenti e soluzioni tecnologiche (c.d. SupTech) [139] che rafforzino l'efficienza e l'efficacia della supervisione mediante l'utilizzo di tecniche di AI/ML (ad es. Bank of England propone un sistema di sorveglianza di fatto in tempo reale)[140], magari in combinazione con tecniche di Natural Language Processing (NLP).

Occorrerà però evitare il rischio di un'autocefalia tecnologica, per cui l'industria privata sia potenzialmente in grado di condizionare gli esiti della supervisione fornendo gli strumenti utilizzati per i controlli. Ciò significa che le autorità di vigilanza dovranno diversificare il patrimonio umano, dotandosi di personale – ad oggi presumibilmente non in organico, visti gli attuali compiti loro attribuiti – le cui competenze includano una conoscenza approfondita delle tecnologie di intelligenza artificiale, dei dati e dell'informatica, dei diritti fondamentali e dei rischi per la salute e la sicurezza.

Infine, l'avvento del SupTech dovrebbe essere monitorato dal regolatore europeo anche in una prospettiva di "concorrenza tra gli ordinamenti".

Talune autorità nazionali di controllo potrebbero esercitare il proprio

---

[137] Cfr. M. PALMIRANI, *Interpretabilità, conoscibilità, spiegabilità dei processi decisionali automatizzati*, in *XXVI lezioni di diritto dell'Intelligenza Artificiale*, U. RUFFOLO (a cura di), Torino, 2020, 68.

[138] M. BIANCO, *Intelligenza artificiale nel credit scoring: analisi di alcune esperienze nel sistema finanziario italiano* (Intervento di apertura alla Presentazione del QEF, 12.10.2022), in *Astrid rassegna*, 2022, XV.

[139] Per un quadro sul tema v. M. RABITTI, A. SCIARRONE, *RegTech e SupTech*, in Astrid, *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione?*, F. DONATI, A. PERRUCCI, A. PAJNO (a cura di), 2022, 439 ss.

[140] V. BANK OF ENGLAND, DP5/22 – *Artificial Intelligence and Machine Learning*, in part. punto 2 – *Supervisory authorities' objectives and remits* (*https://www.bankofengland.co.uk/prudentialregulation/publication/2022/october/artificial-intelligence*).

ruolo in materia di intelligenza artificiale con minore attenzione, intensità e pervasività rispetto alle altre e ciò apporterebbe dei vantaggi competitivi agli intermediari insediati in tali paesi nel momento in cui dovessero operare all'interno di altri paesi membri, con i propri sistemi di *credit scoring* evoluti, in regime di libera prestazione dei servizi o con succursale.

In questo senso, è auspicabile una decisa armonizzazione delle pratiche da parte delle autorità europee di vigilanza finanziaria, nell'ambito dei poteri loro conferiti dalla disciplina di settore, mentre la previsione di un istituendo comitato europeo per l'intelligenza artificiale potrebbe essere insufficiente a preservare da fenomeni distorsivi sul piano concorrenziale, essendo al momento tale comitato responsabile di una serie di compiti meramente consultivi[141].

[141] Cfr. *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale*, considerando 76 e art. 58.

GIOACCHINO LA ROCCA

Contratto e interesse pubblico: premesse politiche e ricadute giusprivatistiche della legge bancaria del 1936.

SOMMARIO: 1. Il mercato finanziario nell'Italia postunitaria – 2. La matrice politica del riassetto istituzionale degli anni Trenta – 3. "Raccolta" e "Impieghi" nel disegno del legislatore fascista - 4. La «funzione di interesse pubblico» dell'attività bancaria ex art. 1 della legge bancaria del 1936 – 5. Interesse pubblico ed interesse privato nei contratti bancari degli anni Trenta: le evidenze documentali in tema di interesse privato dell'impresa, concorrenza, contenuto del contratto. – 6. Il contratto bancario come modello di «contratto corporativo». – 7. I requisiti del contratto nel modello corporativo.

1. *Il mercato finanziario nell'Italia postunitaria*.

La «grande trasformazione»[1], ossia l'imponente processo di industrializzazione e sviluppo, vissuto a partire dagli anni Trenta del XIX secolo dapprima dalla Gran Bretagna e dalla Francia e successivamente estesosi ai paesi europei e agli Stati Uniti d'America, interessò il neonato Regno d'Italia solo parzialmente e con molto ritardo[2].

Le cause furono molteplici. In primo luogo, vi ebbe parte la rilevante arretratezza nella quale si trovavano le regioni italiane al momento dell'Unità rispetto agli altri Paesi europei e agli Stati Uniti a causa della progressiva marginalizzazione da loro subita a far tempo dal XVI secolo per motivi che qui non è possibile approfondire: «povertà di risorse naturali, penuria di materie prime, insufficienza di infrastrutture specie nel campo dei trasporti e delle comunicazioni»[3] rendevano ragione del fatto che «intorno al 1860 il reddito individuale medio [fosse] in media meno di un terzo di quello francese e solo un quarto di

[1] K. POLANYI, *The Great Transformation. The Political and Economic Origins of Our Time*, 1944; K. POLANYI, *La grande trasformazione. Le origini economiche e politiche della nostra epoca*, Torino, 1974.

[2] C. CASTRONOVO, *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento al 2020*, nuova ediz. Rivista e ampliata, Torino, 2021, 82 ss.

[3] D. FAUSTO, *L'economia del fascismo tra Stato e mercato*, in *Intervento pubblico e politica economica fascista*, D. FAUSTO (a cura di) Milano, 2007, 1 ss., nonché in ID., *Saggi di storia dell'economia finanziaria*, Milano, 2015, 438.

quello inglese»[4]. Corollario di tali condizioni era una situazione sociale particolarmente grave: valgano per tutti gli esempi della persistente significativa sottonutrizione[5], e dell'elevatissimo tasso di analfabetismo[6], destinato, peraltro, a permanere nel tempo, se ancora nel 1921 ne era afflitto il 27,3 per cento degli italiani con punte del 46,9 per cento nell'Italia meridionale[7]. Lo scenario complessivo può probabilmente essere rappresentato osservando che il nuovo Stato era carente sotto tutti quei profili, che, secondo il premio Nobel per l'economia del 1993 D.C. North, incidono sul cambiamento economico: «a)" quantità" e "qualità" degli esseri umani; b) ammontare delle conoscenze, in particolare quelle che riguardano il dominio dell'uomo sulla natura; c) la cornice istituzionale, che definisce la struttura degli incentivi voluta da una società»[8].

Da tempo è stata evidenziata la stretta correlazione tra la «grande trasformazione» e l'imponente quantità di risorse finanziarie che la rese possibile. Tali risorse finanziarie vennero poste a disposizione dello sviluppo – ad eccezione del caso particolare dell'Italia - dal grande capitale e dal pubblico dei risparmiatori con il decisivo concorso delle banche[9]. In particolare, l'indagine storica ha confermato che

---

[4] C. CASTRONOVO, *op. cit.*, 3.

[5] G. VECCHI, *Il benessere dell'Italia liberale (1861-1913)*, in *Storia economica d'Italia,* P. CIOCCA, G. TONIOLO (a cura di), Roma-Bari, 2003, 71 ss.: ricerche accreditate effettuate nel 1901, vale a dire nel pieno di questa sorta di «età dell'oro» dello sviluppo industriale italiano denominato «età giolittiana», attestano che all'epoca «*l'italiano medio* [era]*sottoalimentato*» e che «*a Perugia un terzo* [dei ragazzi in età scolare] *consuma*[va] *una modesta cena o non la consuma*[va] *affatto e … a Pavia e a Milano un ragazzo su dieci e uno su ventotto (rispettivamente) salta*[va] *la cena. Per gli adulti la situazione* [era] *probabilmente peggiore*» (Cfr. COHEN, *Italia (1861-1914)*, in *Banking and Economic Development: Some Lessons of History*, R. CAMERON, 1972 (ed. it. *Le banche e lo sviluppo industriale*, P. CIOCCA (a cura di), Bologna, 1975, 394).

[6] M. DE CECCO, *L'Italia grande potenza: la realtà del mito*, in *Storia economica d'Italia,* P. CIOCCA, G. TONIOLO (a cura di), Roma-Bari, 2004, 3 ss.

[7] E. GENTILE, *Le origini dell'Italia contemporanea. L'età giolittiana*, Roma-Bari, 2003, 160.

[8] D.C. NORTH, *Understanding the process of economic changing*, 1999, *Capire il processo di cambiamento economico*, Bologna, 2006, 19.

[9] Cfr. G. LUZZATTO, *Storia economica dell'età moderna e contemporanea*, II, *L'età contemporanea*, 4ª ed., Padova, 1960, 259 e 261; R. CAMERON, PATRICK, *Introduzione* a CAMERON, *Le banche e lo sviluppo del sistema industriale*, cit. 9 ss., 16 ss.; M. ONADO, *La lunga rincorsa: la costruzione del sistema finanziario*, in *Storia*

l'efficienza del sistema bancario è stata direttamente proporzionale allo sviluppo industriale, tanto che, ad esempio, in Francia il potenziale del tessuto economico non è stato compiutamente espresso almeno fino all'avvento del Secondo Impero a causa delle inefficienze del sistema bancario, mentre in Germania il decollo industriale ebbe luogo solo dopo che il sistema industriale e bancario riuscì a vincere le resistenze dei proprietari terrieri *Junker* e a indirizzare i capitali verso impieghi industriali[10].

Per quanto riguarda l'Italia, è condivisa l'opinione secondo la quale all'epoca dell'unificazione l'infrastruttura finanziaria del Regno era largamente inadeguata anche rispetto alle esigenze di un'economia preindustriale e arretrata[11]. Non a caso – si aggiunge - al decollo economico avvenuto nella c.d. età giolittiana hanno contribuito in modo importante le banche che, costituite tra il 1894 ed il 1895 per iniziativa di capitali prevalentemente tedeschi, colmarono il vuoto lasciato dalla caduta delle due maggiori banche private dell'epoca, la Società Generale di credito mobiliare italiano e la Banca Generale e

---

economica d'Italia, cit., 381 ss., il quale ha sottolineato che lo sviluppo industriale «nasce dall'incontro di due decisioni imprenditoriali, quella dell'imprenditore e quella del banchiere». Ovviamente grande importanza hanno avuto le politiche anche fiscali degli stati: v. con riguardo al caso italiano COHEN, *op. cit.*, 398 ss.; C. CASTRONOVO, *La storia economica* (1975), in *Storia d'Italia. Dall'Unità ad oggi*, 7° ed., Milano, 2005, 26 ss.

Più in generale «*a broad consensus exists among economists that there is a strong positive association between the extent of a country's financial development and the material well-being of its population. There is also consensus that causality runs from financial development to economic growth: countries do not have large banking systems because they are wealthy, but they are wealthy* because *they have large banking systems and securities markets*» (S. HABER, D. NORTH, B.R. WEINGAST, *Political Institutions and Financial Development*, in *Political Institutions and Financial Development*, S. HABER, D. NORTH, B.R. WEINGAST (a cura di), Stanford, 2008, 1 ss., ivi riferimenti ulteriori: enfasi degli autori). Nel brano appena riportato sono presenti concetti quali «benessere», «crescita economica», «sviluppo». Sebbene di questi concetti siano controversi sia la nozione, sia il nesso preciso che può essere stabilito tra loro, un dato, tuttavia, sembra pacifico: è possibile intravedere un nesso evidente, seppure frastagliato, vuoi tra benessere della popolazione e sviluppo industriale, vuoi tra quest'ultimo e sistema finanziario.

[10] R. CAMERON, *op. cit.*, *passim*, spec. 161 ss., 198.

[11] M. ONADO, *op. cit.*, 384 ss.

consentirono così di cogliere la favorevole congiuntura internazionale ed interna[12].

Senonché, è assai diverso il ruolo svolto dalle banche in Italia rispetto ai paesi suoi principali competitori dell'Europa continentale: mentre, in questi ultimi il sistema bancario assolse fondamentalmente la funzione di razionalizzare il flusso dei capitali esistenti verso le industrie, in Italia le banche assunsero il ruolo proprio del "capitalista", come si dirà meglio *infra*.

Il carattere "bancocentrico" dell'industrializzazione italiana ha impresso caratteristiche di lunga durata al sistema finanziario del Paese. Esse sono la prolungata assenza di uno sviluppato mercato di borsa[13]; il conseguente ricorso al capitale di credito, che si configurò come forma strutturale del finanziamento delle imprese; la successiva statizzazione del sistema bancario, la quale non fu solo la conseguenza del fallimento del mercato e delle regole preesistenti, ma segnò - per motivi non solo economici, ma anche ideologici - l'ingresso nell'ordinamento giuridico del principio di ordine pubblico economico della «tutela del risparmio», che sarebbe stato successivamente costituzionalizzato dall'art. 47 Cost.

Sono aspetti storicamente collegati tra loro ed ampiamente studiati. Ad essi, peraltro, occorre far riferimento a causa della loro incidenza sull'assetto istituzionale. Come già anticipato, quegli aspetti riflettono fedelmente la situazione nella quale ha versato fin dall'Unità il sistema economico-finanziario italiano. Lo scenario fu descritto un secolo fa da chi – constatata l'assoluta necessità per le industrie italiane di ricorrere al finanziamento bancario – ne individuò le cause nella «*scarsità di capitali nel paese*», nella «*generale riluttanza a investire in beni mobili*

---

[12] C. CASTRONOVO, *La storia economica* cit., 153 ss.; M. ONADO *op. cit.*, 395; S. LA FRANCESCA, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, 2004, 93 ss.

[13] In proposito è utile tener presente che negli anni in cui si compì l'unità di Italia una borsa valori come mercato dei capitali di rischio era praticamente inesistente (E. GALANTI, *Le banche*, in E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, V. GUCCIONE, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa*, Venezia, 2012, 25) e solo alla fine del XIX secolo si determinano le condizioni economiche ed istituzionali per il collocamento in borsa delle azioni e delle obbligazioni societarie, di guisa che negli anni 1903-1906 la massima parte del capitale azionario italiano era costituita da azioni quotate in borsa (R. D'AMBROSIO, *La borsa e la finanza*, in *Storia della legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa*, E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, V. GUCCIONE cit., 261 s.).

e [nella] *timidezza e ignoranza di molti capitalisti*»[14].

Quasi di necessità, dunque, il finanziamento delle esigenze strutturali delle imprese fu affidato alle banche di deposito, le quali – ad ogni periodica crisi economico-produttiva – inevitabilmente furono chiamate ad intervenire anche nel capitale di rischio delle imprese medesime. È il fenomeno della c.d. "banca mista", che – modellato sull'archetipo tedesco della "*hausbank*" - determinò nel tempo una serie di conseguenze negative più volte elencate da economisti e storici[15]: infatti, la mancanza di separatezza tra banca finanziatrice e impresa finanziata generava conflitti di interesse ingovernabili e dannosi, tra banca e impresa e tra banca e borsa.

La mancanza di separatezza si risolveva in una vera e propria esasperazione degli intrecci proprietari, «tant'è che il 93 per cento della COMIT era posseduto dalle controllate della stessa (alle quali gli industriali [che avevano in precedenza acquisito il controllo della banca] erano riusciti a rivendere le azioni acquisite al momento della scalata»[16]. In tal modo si determinava un'eccessiva concentrazione del potere finanziario e della stessa borsa[17], con distorsioni intollerabili, quali l'«enorme potere finanziario e politico» acquisito dalle poche persone che controllavano tali gruppi industriali e finanziari, ed il «completo distacco e anche contrasto tra gli interessi dei singoli che esercita[va]no tale potere e gli interessi delle aziende da essi

---

[14] P. SRAFFA, *La crisi bancaria in Italia* (1922), ora in ID., *Saggi*, Bologna, 1986, 217 ss., 234. Gli studi successivamente dedicati allo sviluppo storico del sistema economico-finanziario italiano hanno chiaramente denunciato sia «*il male antico del capitalismo italiano: una proprietà estremamente concentrata e chiusa in se stessa, più attenta alla conservazione del potere che alla crescita di lungo periodo delle imprese*» (M. ONADO, *op. cit.*, 403), sia la ridotta quota di reddito che fino al 1913 le famiglie potevano svincolare dai consumi per bisogni primari al fine di destinarla al risparmio: v. ad esempio G. VECCHI, *op. cit.*, 71 ss.; G. B. COHEN, *op. cit.*, 394.

[15] V. per tutti A. CONFALONIERI, *Banche miste e grandi industrie in Italia 1914-1933*, Milano, 1997; S. LA FRANCESCA, *Storia del sistema bancario italiano*, cit., 97, ivi ulteriori riferimenti.

[16] R. COSTI, *Banca e industria*, in *La nuova legge bancaria. Prime riflessioni sul testo unico in materia bancaria e creditizia*, M. RISPOLI FARINA (a cura di), Napoli, 1995, 115 ss., 116. Non diversa la situazione che si era determinata nel 1919 tra la Banca di Sconto ed il gruppo Ansaldo: cfr. G. TONIOLO, *Il profilo economico*, in G. GUARINO e G. TONIOLO, *La Banca d'Italia e il sistema bancario. 1919 -1936*, Roma-Bari, 1993, 5 ss., 20 ss.

[17] M. ONADO, *op. cit.*, 400; e v. già P. SRAFFA, *op. cit.*, 237.

controllate»[18].

Le banche finanziatrici subirono immobilizzazioni che ne determinarono una gravissima illiquidità: «nel 1932, su un totale di depositi e conti correnti pari a 4,5 miliardi di lire di allora, gli immobilizzi industriali delle banche ammontavano a ben 12 miliardi»[19]. Parimenti gravi furono le ripercussioni sia sulla regolare gestione delle singole banche - che ad esempio, redigevano regolarmente due bilanci, uno veritiero a fini interni e da tenersi segreto, e l'altro falso da ostentare al mercato [20] – sia sulla stabilità complessiva del sistema bancario, che si trovava esposto ai cicli negativi delle grandi imprese finanziate.

Ai danni economici occorre poi aggiungere quelli sociali: come era già accaduto in passato, i risparmi della piccola e media borghesia rischiavano di essere sacrificati a vantaggio del grande capitale industriale e finanziario, con intuitivo malessere sociale [21]. Ne seguì che, al fine di evitare la definitiva degenerazione della situazione economico-sociale, si erano resi periodicamente necessari salvataggi bancari e industriali che costarono alle finanze pubbliche e ai risparmiatori molti miliardi di lire dell'epoca [22].

A fronte di tale situazione si prese atto sia del colossale fallimento del mercato, ai cui principi si era affidata l'Italia postunitaria [23], sia del fallimento delle regole fino ad allora adottate per disciplinare il sistema

---

[18] P. SRAFFA, *op. cit.*, 237.

[19] C. CASTRONOVO *La storia economica*, cit., 296; G. TONIOLO, *Il profilo economico*, cit., 19; S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie prima e dopo la «guerra europea» e la «grande depressione»*, in AA.VV., *«Le crisi bancarie in Italia nell'ottocento e nel novecento»*, Milano, 2014, 81 ss.; ID., *Storia*, cit. 46, 78, 93 ss., il quale si sofferma sulle deficienze strutturali che resero pressoché inevitabili le immobilizzazioni bancarie.

[20] V. *Relazione presentata dall'IRI al Capo del Governo Benito Mussolini*, in DONATO MENICHELLA, *Stabilità e sviluppo dell'economia italiana. 1946-1960*, F. COTULA, C.O. GELSOMINO, A. GIGLIOBIANCO (a cura di), Roma-Bari, 1997, 77 ss.: si veda in particolare il paragrafo «*Necessità per le banche di compilare bilanci veritieri*», nel Capitolo II della Relazione.

[21] S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie prima e dopo la «guerra europea» e la «grande depressione»*, cit., 173.

[22] Esiste una vasta letteratura sull'argomento: v., anche per riferimenti S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie prima e dopo la «guerra europea»*, cit., 58 ss.

[23] V. per tutti C. CASTRONOVO, *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento al 2020*, cit., 26 ss.

bancario[24].

2. *La matrice politica del riassetto istituzionale degli anni Trenta*.

I problemi posti dalla "banca mista" si riproposero ancora una volta in modo particolarmente grave ai primi degli anni Trenta. Come già denunciato in occasione della crisi di appena un decennio prima, si ripresentarono i guasti strutturali insiti «nel finanziamento bancario dell'industria [e] nelle strette relazioni esistenti tra banca e industria che ne conseguono. È naturale che la banca pretenda, per la propria stessa salvezza, di sovrintendere, influenzare o frenare l'impresa cui essa ha affidato il proprio capitale e che questo risulti utile per la stessa industria; è anche naturale, ma non di meno dannoso, che la banca si avvantaggi dell'influenza, che le proviene dall'essere creditrice dell'impresa, per obbligarla a portare a termine operazioni disastrose per essa quanto vantaggiose per la banca; e spesso avviene che una banca trasferisca le perdite subite in cattivi affari su imprese controllate da essa stessa». A fronte della tendenza della banca finanziatrice ad esercitare un tale dominio sull'impresa finanziata, «le grandi industrie sono dal canto loro stimolate a rendersi indipendenti acquistando il controllo di una banca e ottenendo così, senza sottostare a pesanti imposizioni, il necessario sostegno finanziario»[25].

L'instabilità del sistema economico che ne derivava, era solo un aspetto dei problemi sollevati dal perdurare di questa situazione. I problemi erano soprattutto politici e divennero sempre più gravi ed evidenti nel corso degli anni Venti. Infatti, le crisi più recenti non esprimevano solo quei caratteri di corruzione, violazioni di leggi e crisi morale che avevano indignato quanti alla fine del XIX secolo avevano vissuto lo scandalo della Banca Romana[26]. Piuttosto, le crisi bancarie

---

[24] M. ONADO, *op. cit.*, 409 ss.; M. DE CECCO, *Splendore e crisi del sistema Beneduce: note sulla struttura finanziaria e industriale dell'Italia dagli anni Venti agli anni Sessanta*, in *Storia del capitalismo italiano*, F. BARCA (a cura di), cit., 289 ss.; G. CONTI, *Fallimenti del mercato e fallimenti delle regole prima della legge bancaria del 1936*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, 2011, III, 521 ss.

[25] P. SRAFFA, *op. cit.*, 236. Le analisi di Sraffa sono state condivise e largamente riproposte dalla dottrina successiva: v. da ultimo G. TONIOLO, *Storia della Banca d'Italia*, I, Bologna, 2022, 357 ss., 573 s.

[26] V. per tutti M. ONADO, *op. cit.*, 393.

degli anni Venti e primi anni Trenta recavano alle estreme conseguenze un conflitto sociale comunque già presente in quello scandalo, come pure nella crisi bancaria del 1907[27]. Più chiaramente, le crisi bancarie ora in esame sottintendevano la pretesa dei grandi gruppi industriali e finanziari dell'epoca di dominare la società e lo Stato, scaricando su di essi (e dunque sulle classi subalterne) i costi della loro egemonia[28]. In questa sede sarebbe un fuor d'opera dar conto delle alterne fasi dello scontro tra lo Stato e quello che nel secondo dopoguerra sarebbe stato autorevolmente definito un «mondo di spettri»[29]. Quel che qui interessa, è che quello scontro esitò in una serie di provvedimenti, dei quali la costituzione dell'IMI (r.d.l. 13 novembre 1931 n. 1398), la costituzione dell'IRI (r.d.l. 23 gennaio 1933 n. 3) e la «legge bancaria» del 1936 (r.d.l. 12 marzo 1936 n. 375; r.d.l. 17 luglio 1937 n. 1400; L. 7 marzo 1938 n. 141; di seguito anche l.b.) furono l'architrave[30]. Per tale via si procedette ad una profonda e duratura riforma di struttura del sistema economico italiano, della cui importanza strategica per la società e l'economia Mussolini ebbe immediata consapevolezza, sia nelle premesse, sia nelle conseguenze[31].

A seguito di tale riforma lo Stato, per il tramite dell'IRI, «si trovò a detenere partecipazioni […] per oltre il 44 per cento del capitale azionario italiano e ad assumere […] il controllo per una quota pari a circa il 18 per cento del capitale totale[32]. Più precisamente, le imprese

---

[27] Sulla crisi del 1907 v. per tutti S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie prima e dopo la «guerra europea» e la «grande depressione»*, cit.

[28] Ne accenna G. TONIOLO, *Il profilo economico*, cit., 17 s.

[29] P. SARACENO, *Fattori dello sviluppo industriale italiano nell'ultimo trentennio* (1952), in *Il Fascismo. Antologia di scritti critici*, C. CASUCCI (a cura di), Bologna, 1961, 331 ss., 336, il quale si riferisce a «*quel mondo … che nella banca, nell'industria, nella borsa voleva far credere esistessero gruppi bancari, gruppi industriali e investitori operanti con capitali propri e a proprio rischio, quando invece si operava soltanto con il rischio dei depositanti e a carico dello Stato*».

[30] V. ampiamente R. DE FELICE, *Mussolini. Gli anni del consenso. 1929-1936*, Torino, 1974 e 1996, rist. Milano, 2006, 165 ss.

[31] V. rispettivamente il discorso pronunciato a Napoli il 25 ottobre 1931 (pochi giorni prima della firma delle «convenzioni» di cui si dirà *infra* nel testo) e la lettera del 9 gennaio 1933, ossia due settimane prima della costituzione dell'IRI, inviata da Mussolini al Ministro delle Finanze Jung, entrambi riprodotti in R. DE FELICE, *op. cit.*, 169 e 176, nota 1.

[32] C. CASTRONOVO, *La storia economica* (1975), in *Storia d'Italia. Dall'Unità ad oggi*, 7, Milano, 2005, 301 s.

controllate dall'IRI concorrevano alla produzione nazionale per il 25 per cento nel comparto meccanico, per l'80 per cento in quello navale, per il 45 per cento nell'acciaio, per il 77 per cento nella ghisa, per 30 per cento nell'elettricità[33]. Inoltre, per il tramite dell'IRI, o direttamente, o attraverso il sistema delle Casse di Risparmio[34], lo Stato aveva il controllo pressoché totale del sistema bancario[35].

In ambito storiografico è stata posta la questione del disegno politico sottostante a questo imponente ingresso dello Stato nell'economia. Più precisamente, si è dubitato che una tale presenza dello Stato nelle attività bancarie e manifatturiere si sia effettivamente colorita di un pur vago intento ideologico in qualche modo collegato alla costruzione corporativa, ritenendosi, piuttosto, che il tutto si sia risolto, al più, in un contingente tentativo di efficientamento economico assolutamente svincolato dalla «dottrina fascista»[36].

Il contributo appena richiamato è importante, dal momento che impone di verificare la consapevolezza politica degli interventi legislativi sopra richiamati.

Una qualche indicazione al riguardo può probabilmente ricavarsi da un documento, del quale la dottrina ha già sottolineato l'importanza sul piano storico[37]. Si tratta della *Relazione presentata dall'IRI al Capo del Governo Benito Mussolini* datata 5 dicembre 1933, recante il titolo «Studio sui problemi del risanamento bancario». La *Relazione* si compone di quattro parti, precedute da una «Premessa» e seguite da un «Programma di azione», per complessive quarantotto pagine del

---

[33]S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie prima e dopo la «guerra europea» e la «grande depressione»*, cit., 100.

[34] Cfr. L. DE ROSA, *Storia delle Casse di risparmio e della loro associazione. 1822-1950*, Roma-Bari. 2003; M. DE CECCO, *Splendore e crisi del sistema Beneduce: note sulla struttura finanziaria e industriale dell'Italia dagli anni Venti agli anni Sessanta*, cit., 392.

[35] M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, in M. NIGRO, S. MARTIN-RETORTILLO, *La disciplina pubblicistica del credito*, Milano, 1970.

[36] G. B. COHEN, *Was Italian Fascism a Developmental Dictatorship? Some evidence to the contrary*, in *The Economic History Review*, 1988, I, 95 ss., in contrapposizione a A.J. GREGOR, *Italian Fascism and Developmental Dictatorship*, Princenton, 1979.

[37] S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936? Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80*, Roma, 1987, 67; A. ROSELLI, *Il Governatore Vincenzo Azzolini (1931.1944)*, Roma-Bologna, 2000, 122 ss.

volume in cui è pubblicata[38].

Mette conto, innanzi tutto, sottolineare che la *Relazione* dimostra che ai protagonisti della vicenda non sfuggiva la portata dell'operazione. Ciò si evince già dalla chiarezza con la quale viene percepita la caratura politica sistemica dell'operazione medesima in rapporto ai profili economici della stessa: «il sistema bancario dei grandi istituti di credito italiani amministra… in cifra tonda circa 13-14 miliardi di lire raccolti in Italia. Queste cifre qualificano anche, e specialmente dal punto di vista politico, l'importanza del problema e lo pongono in primo piano fra quelli della ricostruzione della economia del Paese»[39].

In particolare, non può sfuggire in queste parole il nesso tra tutela del risparmio sociale diffuso, «*ricostruzione dell'economia del Paese*» e importanza politica di questi due aspetti nel collegamento tra loro. La stessa prospettiva si riscontra in altra parte della *Relazione*, dove si afferma che l'intervento dello Stato è ispirato dalla «necessità di carattere politico della copertura da parte dello Stato delle perdite manifestatesi nelle immobilizzazioni bancarie ai danni dei depositanti e dei correntisti»[40]. Si conferma così che la tutela dei depositanti e dei correntisti, in una parola la tutela dei risparmiatori e del risparmio, costituisce la «*necessità di carattere politico*» della riforma di struttura, cui si accingevano i legislatori dell'epoca.

Occorre, infatti, essere consapevoli delle implicazioni politiche della tutela del risparmio.

Si è già notato come tale tutela fosse in stretto collegamento con la «*ricostruzione dell'economia del Paese*». Questo collegamento è ribadito in altra parte della Relazione: precisamente nella parte in cui si scrive che per gli anni successivi il risparmio si sarebbe dovuto «applicare prevalentemente alla copertura dei fabbisogni statali ed alla copertura degli smobilizzi industriali che lo Stato ha ereditato dalle banche». In quest'ottica si sarebbe impedita l'apertura di ulteriori sportelli da parte delle grandi banche, le quali avrebbero dovuto «equilibrare il conto economico […] mediante concentrazioni bancarie

---

[38] COTULA, GELSOMINO, GIGLIOBIANCO (cur.), *Donato Menichella. Stabilità e sviluppo dell'economia italiana. 1946-1960*, I, *Documenti e discorsi*, cit., 77 ss.

[39] *Relazione*, cit., 97. Le parole spese da Mussolini nel senso della «sacralizzazione» del risparmio sono riportate da S. LANDI, *La disciplina del credito nell'ordinamento corporativo*, Firenze, 1939, 76 e 83 ss.

[40] v. *Relazione*, cit., 92.

e non mediante espansione dei singoli istituti»[41].

Tali indicazioni completano il quadro di riferimento, che – come anticipato - non è solo economico, ma anche e soprattutto ideologico-politico: la già sottolineata finalizzazione della tutela del risparmio alla «*ricostruzione dell'economia del Paese*» è affiancata dalla pretesa dello Stato di dettare le linee di sviluppo imprenditoriale delle imprese bancarie, le cui esigenze, i cui particolari obiettivi imprenditoriali vengono sottratti alle valutazioni delle singole imprese e subordinati ai «*fabbisogni statali*». Il quadro diviene più esplicito in un altro passaggio della *Relazione* del 5 dicembre 1933 in esame, nella quale si definisce più compiutamente l'intento politico della riforma: «le banche non sono più le dominatrici dell'economia della Nazione, ma sono soltanto lo strumento dell'esercizio di una forma particolare di credito […] per lo sviluppo dell'attività produttiva della Nazione»[42].

Dalle parole appena riportate emerge un dato di particolare importanza: in esse il sistema bancario, vale a dire l'insieme delle imprese che esercitano una particolare attività economica, è letteralmente configurato come "strumentale" ad un interesse dichiarato superiore a quello proprio delle imprese medesime: tale interesse superiore è individuato nello sviluppo dell'«*attività produttiva della Nazione*».

Le affermazioni contenute nella *Relazione* della fine del 1933 non possono essere sottovalutate, non soltanto perché con esse si formalizzavano idee e progetti concordati da Beneduce con Mussolini fin dalla primavera del 1932 sulla struttura che si sarebbe dovuta imprimere al sistema economico italiano[43], ma anche e soprattutto perché esse sono del tutto in linea con le dichiarazioni rese in Senato, sempre nel 1933, da Alberto de Stefani, allora componente del Gran Consiglio del Fascismo, Accademico d'Italia e già Ministro delle Finanze e Ministro del Tesoro del Regno: «è necessario che tutti gli istituti finanziari italiani operino nell'orbita delle direttive nazionali, per modo che la precisa volontà del governo e del Paese discenda e si propaghi dai centri massimi del credito alle banche private e a tutti i

[41] V. ancora *Relazione*, cit., 100.

[42] V. ancora *Relazione*, cit., 94.

[43] Cfr. F. BONELLI, *Beneduce, Alberto (1877-1944)*, in *Dizionario biografico degli Italiani*, VI, 1966, ora disponibile anche in rete: http://www.treccani.it/enciclopedia/alberto-beneduce_(Dizionario-Biografico)/.

consumatori di credito»[44].

Il ruolo assegnato al credito nella *Relazione* del 1933 fu esplicitato da Mussolini nel «Piano regolatore dell'economia italiana» enunciato il 23 marzo 1936 in Campidoglio, innanzi all'Associazione Nazionale delle Corporazioni (disponibile in http://www.adamoli.org/benito-mussolini/pag0599-.htm), dove affermò che il settore del credito «*è di assoluta pertinenza dello Stato*».

I motivi politici e ideologici di tale pertinenza erano ben sedimentati nell'*establishment* italiano dell'epoca: in un documento datato 18 novembre 1935, elaborato in occasione della preparazione della legge bancaria, si scrisse che l'emanando provvedimento avrebbe dovuto consentire allo Stato di assumere «fermamente nelle sue mani la potente leva del credito», il quale «deve essere considerato come uno strumento da applicare e manovrare ai fini nazionali» e si aggiungeva che «tale strumento deve risultare agile e idoneo a indirizzare la produzione in un senso piuttosto che in un altro, a favorire talune attività, ostacolandone altre, in rapporto alle vedute dello Stato ed ai bisogni della sua difesa»[45].

La visione nella quale si iscrive il radicale intervento economico-giuridico sintetizzato in questo paragrafo, fu colta da un autorevole giurista qualche anno dopo: «lo Stato fascista è uno Stato *totalitario,* in quanto non solo assoggetta a sé tutte le forze ed iniziative del Paese, ma l'assoggetta nella totalità dei suoi rapporti, dalla famiglia alla scuola, all'opificio, nello svolgimento del commercio e dell'industria, nell'uso della proprietà e della ricchezza. Tutti: individui, collettività, imprese, banche, istituti di risparmio, società coloniali sono sotto l'immediata direzione del supremo organismo statale»[46].

Come si vede, la documentazione sopra passata in rassegna, i pronunciamenti ufficiali dell'epoca, come pure le concrete ricadute dell'operazione, attestano che il riassetto istituzionale di cui si sono ricordati i momenti topici, non fu dettato né dalla casualità, né da

---

[44] cit. da S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936*? *Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80*cit., 39. Queste idee si riversarono nella definizione dei compiti della Corporazione della previdenza e del credito: cfr. S. LANDI, *op. cit.*, 119.

[45] Il documento è pubblicato in *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua "«storia segreta»*, PORZIO (a cura di), Bologna, 1981, 306 ss.

[46] F. FERRARA SR., *Rinnovamento del diritto civile secondo i postulati fascisti*,1940, ora in *Scritti giuridici*, I, Milano, 1954, 107 ss., 108.

generici intenti efficientisti; al contrario, esso si inserì e fu armonico ad un disegno politico complessivo di ricostruzione della società e dello Stato. Esso si risolse in un oggettivo rafforzamento del Regime in quanto ridimensionò le forze economiche che pretendevano di condizionarlo, ne rinsaldò il rapporto con ampi segmenti sociali e ne estese il controllo diretto ed indiretto sull'economia[47]. Per quanto qui interessa più direttamente, con i provvedimenti in discorso, il credito divenne a pieno titolo un elemento operativo del *progetto* intrinseco allo Stato corporativo[48], in cui venne intravisto l'unico strumento in grado di «risolvere le drammatiche contraddizioni del capitalismo» evidenziate dalla crisi del 1929[49].

---

[47] R. DE FELICE, *op. cit.*, 179.

[48] Sull'elaborazione dello Stato corporativo quale «Stato-progetto» v. ampiamente I. STOLZI, *L'ordine corporativo. Poteri organizzati e organizzazione del potere nella riflessione giuridica dell'Italia Fascista*, Milano, 2007, 101 ss. Con riguardo ai provvedimenti esaminati nel testo deve aggiungersi che, se la *ratio* di fondo della legge del 1936 non era certo incoerente con i motivi ispiratori di uno stato corporativo (sul punto v. ampiamente il già ricordato S. LANDI, *op. cit.*, 75 ss.), la sua progettazione e le sue implicazioni istituzionali si svolsero al di fuori dell'organizzazione corporativa (v. per tutti M.S. GIANNINI, *Considerazioni finali*, in *La legge bancaria*, PORZIO (a cura di), cit., 237 ss.; D. FAUSTO, *op. cit.*, 474; per la non casualità di tale circostanza e per le sue articolate spiegazioni v. R. DE FELICE, *op. cit.*, 175 ss.), anche se – è stato recentemente sottolineato - «la corporazione svolse comunque un'azione non irrilevante: offrì ai diversi interessi coinvolti la possibilità di esprimere ufficialmente rivendicazioni e proposte, consentendo … di calibrare i diversi aspetti della riforma in relazione alle forze in campo» (A. GAGLIARDI, *Il corporativismo fascista*, Roma-Bari, 2010, 123).

[49] B. MUSSOLINI, *La dottrina del fascismo*, Milano, 1936-XIV, 41: e v. infatti al riguardo R. DE FELICE, *op. cit.*, 163 e 178. Aspirazione non dissimile era coltivata dalla versione cattolica del corporativismo, su cui qui è sufficiente rinviare a C. VALLAURI, *Le radici del corporativismo*, Roma, 1971; P. SCHIERA, *Corporativismo: concetti storici*, in *Korporativismus in den südeuropäischen Diktaturen*, Fankfurt am Mein, A. MAZZACANE, A. SOMMA, M.STOLLEIS (a cura di), 2005, 44 ss. Sull'enciclica «*Quadragesimo anno*» del 1931 v. S. FRIGATO, *La difficile democrazia: la dottrina sociale della Chiesa da Leone XIII a Pio XII*, Torino, 2007, 117 ss. Mette conto, peraltro, rammentare che il corporativismo cattolico si discostava da quello fascista sotto due cruciali aspetti: il corporativismo fascista era, infatti, programmaticamente e costitutivamente inserito nell'organizzazione dello Stato, che – tornano appropriate le parole di F. FERRARA SR., *Rinnovamento del diritto civile secondo i postulati fascisti*, cit., 107 ss. - era «*sovrano, autoritario, accentratore di ogni interesse e potere, supremo ordinatore della vita pubblica e privata*»); in secondo luogo, secondo

3. "*Raccolta" e "impieghi" nel disegno del legislatore fascista*.

La conclusione attinta nel precedente paragrafo si salda con l'osservazione – già presente nella dottrina degli anni Settanta[50], ma maturata con maggiore chiarezza nei più recenti studi di storia economica - secondo la quale l'intervento sul mercato finanziario realizzato con la legge del 1936 ebbe luogo all'insegna di una politica economica ben precisa[51], a sua volta ispirata ad una visione complessiva che si poneva in netta alternativa all'idea liberistica dei «mercati autoregolantisi, senza tuttavia per questo ledere i diritti di proprietà, se non come ultima ratio. Per questo [l'Italia fascista] perseguì una terza via, tra mercato e collettivizzazione, e il corporativismo ne fu l'espressione più conseguente»[52]: la legge bancaria del 1936-1938, non disgiunta dai provvedimenti ricordati in apertura del precedente paragrafo, e di cui essa in qualche modo costituisce il corollario, nel far propria «la convinzione tecnocratica che un controllo stretto sia dell'insieme, sia dei singoli istituti di credito avrebbe evitato all'Italia il ripetersi delle crisi bancarie, si sposava bene con gli intenti programmatori e di controllo diffuso della vita

---

A. GAGLIARDI, *op. cit.*¸24, il corporativismo fascista sarebbe stato significativamente votato all'industrialismo.

[50] V. ad es. M. NIGRO, *op. cit.*, 28; P. VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano,1977, 140 e 142; MAZZINI, *Ordinamento del credito: spunti e riflessioni in tema di interventismo economico e corporativismo fascista*, in *L'ordinamento del credito fra due crisi [1929/1973]*, P. VITALE (a cura di) Bologna, 1977, 141 ss.

[51] D. FAUSTO, *op. cit.*, 19, il quale, nell'esporre i lineamenti dell'intervento pubblico nell'economia negli anni Trenta, li ascrive alla realizzazione degli interessi dichiarati nella *Relazione dell'IRI al Capo del Governo* e sottolinea come questo intervento fosse finalizzato «all'obiettivo di una completa utilizzazione delle risorse interne nell'interesse nazionale» e «ad una politica di riarmo in vista della guerra».

[52] G. CONTI e A. POLSI, *"Elites bancarie durante il fascismo tra economia regolata ed autonomia"*, Dipartimento di Scienze Economiche – Università di Pisa, Discussion Paper n. 27, 2003, 47 (http://www-dse.ec.unipi.it/ricerca/discussion-papers.htm); S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie prima e dopo la «guerra europea» e la «grande depressione»*, cit., 105; ID., *Storia*, cit., 193. La valutazione di sintesi sul corporativismo riportata nel testo sembra confermata dal periodo iniziale della dichiarazione VII della Carta del Lavoro del 21 aprile 1927 («*lo Stato corporativo considera l'iniziativa privata nel campo della produzione come lo strumento più efficace e più utile nell'interesse della Nazione*»).

economica … propri della fase matura dal fascismo»[53].

Queste considerazioni, formulate da un autorevole storico dell'economia nel 2022, sembrano in piena sintonia con quanto scritto poco meno di un secolo fa nell'introduzione della prima monografia dedicata al nuovo ordinamento del credito da un componente del «Comitato tecnico corporativo», incaricato dalla «Corporazione del credito e della previdenza» di seguire *l'iter* di emanazione della legge bancaria: «ogni regime politico ed ogni sistema sociale hanno impostato, nei riguardi dei problemi attinenti al risparmio e al credito, determinate soluzioni, aderenti non solo alle necessità tecnico organizzative del servizio creditizio, ma altresì alle stesse premesse programmatiche di ciascun sistema»[54].

Momenti centrali dell'articolato disegno del legislatore degli anni Trenta furono sia una radicale mobilitazione delle risorse finanziare disponibili, sia la canalizzazione di tali risorse verso le «sicure mani» dello Stato, nella cui orbita – come si è già detto - gravitava l'intero sistema bancario sotto un duplice profilo, soggettivo e oggettivo.

Per quanto riguarda l'aspetto soggettivo, successivamente ai provvedimenti sopra elencati le più rilevanti imprese bancarie erano, o dotate di personalità giuridica di diritto pubblico, o erano di proprietà pubblica perché controllate dall'IRI[55]. Sarebbe, tuttavia, affrettato ridurre la questione ad un fatto di mera composizione del capitale delle banche. Infatti, sul piano oggettivo, vale a dire sul piano delle modalità di esercizio dell'impresa, il sistema bancario era sotto il controllo pubblico perché l'attività bancaria in forza della legge del 1936 diveniva soggetta agli stringenti poteri di indirizzo assegnati alla Banca d'Italia e agli organi politici di vertice del settore (il CICR). Per di più, tali poteri di indirizzo di natura sistemica erano affiancati e completati da incisive potestà di intervento sulla gestione delle singole banche.

---

[53] G. TONIOLO, *Storia della Banca d'Italia*, cit., 599, il quale, peraltro, aggiunge che, «seppure con intensità e forme diverse», tendenze di questo tipo erano emerse anche «nei paesi democratici».

[54] S. LANDI, *op. cit.*, XI; sulla presenza di Landi nei processi di preparazione della legge bancaria v. R. FAUCCI, *Appunti sulle istituzioni economiche del tardo fascismo*, in *Quaderni storici*, 1975, 607 ss., 612, nota 13.

[55] M. S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in *Scritti in onore di S. Romano*, Padova, 1940, II, 726 ss.; M. NIGRO, *op. cit.*, 30 e 40; G. CONTI e A. POLSI, *op. cit.*, 47.

Tale pervasiva pubblicizzazione del settore creditizio era funzionale al – e costituiva la migliore garanzia per il – conseguimento di due fini di carattere strategico. In primo luogo, la canalizzazione del risparmio verso enti gestiti e/o controllati dallo Stato offriva una risposta concreta all'esigenza di tutelare il risparmio medesimo, di cui a partire dalla legge del 1926 il legislatore si era fatto espresso carico in considerazione della provenienza del risparmio italiano e dell'esperienza storica all'epoca maturata. A questo proposito, ossia a proposito dell'origine del risparmio raccolto in Italia, già si è ricordata l'assenza nel Paese di grandi capitali: tale carenza, che nel corso del tempo aveva determinato la dipendenza (anche in termini di politica estera) del Regno d'Italia dalla Francia, dalla Gran Bretagna, dalla Germania e dopo la Grande Guerra soprattutto dagli Stati Uniti[56], ormai divenuti detentori dell'«imperio monetario» in luogo della Gran Bretagna [57], aveva circoscritto la possibilità di reperire risorse finanziarie all'interno del Regno ad una platea, peraltro diffusa, di piccoli risparmiatori, che per loro natura prediligevano investimenti liquidi e non rischiosi e pertanto disomogenei rispetto ai finanziamenti di lungo periodo di cui bisognava la grande impresa, che invece erano illiquidi e rischiosi.

Per altro verso, l'esperienza storica aveva dimostrato che proprio questa classe di risparmiatori – benché inconsapevoli ed incolpevoli – era stata la principale vittima delle numerose crisi bancarie che si erano susseguite nella pur breve vita del Regno. L'instradamento di questo risparmio verso un sistema bancario stabile e sotto il variegato controllo dello Stato di cui si è detto, avrebbe di fatto consentito di escludere il risparmio stesso da qualsiasi rischio che non fosse quello (ormai, peraltro, divenuto assolutamente teorico) della solvibilità della banca, grazie al meccanismo implicito nei futuri artt. 1786, 1834 e 1813 c.c. 1942: in concreto la raccolta del risparmio avrebbe dovuto aver luogo soprattutto con lo strumento tecnico-giuridico del contratto di deposito,

---

[56] V. tra molti A. M. BANTI, *L'età contemporanea. Dalla Grande Guerra a oggi*, Roma-Bari, 2009, 75 ss.; G. TONIOLO, *Storia della Banca d'Italia, cit.*, 380 ss., il quale evidenzia il nesso tra la posizione degli Stati Uniti a proposito della sistemazione europea all'indomani della Grande Guerra, la questione relativa ai debiti di guerra e le rivendicazioni da parte italiana a che fossero mantenute le promesse di espansione territoriale fatte dalle Potenze dell'intesa per indurre l'Italia all'intervento.

[57] G. TONIOLO, *Storia della Banca d'Italia*, cit., 429.

che di regola garantiva la liquidità dell'investimento e, nella sua variante in conto corrente, sovveniva anche alle esigenze del sistema dei pagamenti. Si è già anticipato come questo trasversale (al diritto pubblico e al diritto privato) meccanismo tecnico giuridico non fosse politicamente neutro, ma mirasse a saldare un consistente segmento sociale al Regime.

Questa non casuale struttura della raccolta del risparmio, che aveva come corollario istituzionale – peraltro anch'esso coerente con l'obiettivo politico di protezione dei piccoli risparmiatori sopra indicato - l'asfissia della borsa e la disincentivazione dell'investimento diretto nelle imprese a tutto vantaggio dell'intermediazione bancaria[58], era caratterizzato da un'intrinseca liquidità. Si conseguiva, così, anche l'effetto di escludere in radice l'evenienza che i risparmiatori cedessero le attività finanziarie in loro possesso determinando l'inaridimento delle fonti finanziarie del sistema industriale.

Si perviene, così, al momento di saldatura del tema della raccolta con quello degli impieghi, ossia delle forme di esercizio del credito. Anche a questo riguardo è agevole scorgere la trama di natura politica che ne guida la ristrutturazione. In proposito, assume un decisivo rilievo la c.d. "specializzazione del credito", che i regolatori dell'epoca perseguirono con particolare determinazione.

Sul punto, è stato da tempo perspicuamente osservato che l'impatto della legge bancaria del 1936 sotto questo aspetto non si percepisce compiutamente se non si presta attenzione allo specifico contesto normativo nel quale essa si inserì[59]. In particolare - si è precisato - occorre tener conto delle c.d. «convenzioni», che – previste quasi incidentalmente nell'ultima parte del DCG 30 dicembre 1930[60] – furono di fatto imposte dal governo dell'epoca alle tre banche che dominavano il mercato dei capitali italiano di quel periodo, vale a dire Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano e Banco di Roma. Tali «convenzioni» ebbero più versioni fino alla redazione definiva del 6, 7 e 13 marzo 1934[61]. Con esse le banche firmatarie si impegnavano a non

---

[58] cfr. S. LA FRANCESCA, *Storia del sistema bancario*, cit., 56 s.

[59] S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936*? *Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80,* cit., 65 ss.

[60] Può leggersi in G. GUARINO, G. TONIOLO, *op. cit.*, 736.

[61]) Sulle date delle Convenzioni, però, non v'è univocità: v. G. GUARINO, G. TONIOLO, *op. cit.*, 853, nota 8.

assumere partecipazioni azionarie dirette o indirette di qualsiasi tipo in imprese non bancarie e di limitare la loro operatività nei confini propri della c.d. "banca commerciale".

In questo scenario intervenne la legge bancaria, che diede per presupposta la regola di specializzazione senza dettarla espressamente per legge e senza, pertanto, compromettere la possibilità di introdurre modifiche per via amministrativa qualora se ne fosse ravvisata la necessità[62].

Il quadro che complessivamente ne risulta fu oggetto di un'attenta pianificazione[63]: esso è caratterizzato dalla distinzione degli intermediari finanziari sul duplice piano della durata della raccolta e della qualità degli impieghi. Più precisamente, alle banche ordinarie (anzi, per usare la terminologia della legge del 1936, alle «aziende di credito») era assegnato il compito di provvedere ai bisogni finanziari attinenti al normale ciclo di produzione delle imprese manifatturiere: solo qualche anno dopo, il nuovo codice si sarebbe fatto carico di disciplinare tali contratti negli artt. 1842 ss. (apertura di credito), 1846 ss. (anticipazione bancaria), 1858 ss. (sconto bancario). Di contro, il credito industriale di medio-lungo termine, rivolto anche alle medie e piccole imprese, - di maggiore rischiosità rispetto a quello a breve termine - fu devoluto ad appositi istituti di matrice pubblicistica, tra i quali spiccava l'IMI. Quest'ultimo, peraltro, potenziato a livello periferico, sarebbe stato finanziato con l'emissione di obbligazioni di durata sostanzialmente non diversa dalla durata media dei suoi impieghi[64].

Tale articolata ristrutturazione tecnica degli impieghi non aveva un respiro confinato al mero equilibrio finanziario delle imprese creditizie, dal momento che, per il tramite di essa, si realizzava l'intento politico di fondo – enunciato, come si ricorderà, durante la preparazione della

---

[62] V. ancora S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936? Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80* cit, 65 e 67.

[63] V. in proposito la lettera del 9 gennaio 1933, inviata da Mussolini al Ministro delle Finanze Jung, già citata; nonché la *Relazione presentata dall'IRI al Capo del Governo* il 5 dicembre 1933, cit., 106 e 104.

[64] *Relazione dell'IRI al Capo del Governo Benito Mussolini*, cit., 104 s. Sulla saldatura sistematica tra le Convenzioni del 1931, cui si è accennato nel testo, e la costituzione e l'operatività dell'IMI esiste un'ampia letteratura: v. ad es. S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936? Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80*, 66; D. FAUSTO, *op.cit.*, 16.

legge bancaria – di «indirizzare la produzione in un senso piuttosto che in un altro, a favorire talune attività, ostacolandone altre, in rapporto alle vedute dello Stato ed ai bisogni della sua difesa»

Si ha così conferma che struttura della raccolta bancaria e diversificazione degli impieghi non erano solo congegni tecnici, ma costituivano aspetti di una ben precisa visione politica del mercato finanziario, che si intendeva realizzare attraverso la transizione dalla «"libera" concorrenza [alla] distribuzione razionale di compiti e funzioni secondo le possibilità e capacità economiche dei vari gruppi e tipi di aziende»[65]. In tale progetto politico di ristrutturazione del sistema economico, si inserivano funzionalmente, oltre alla ristrutturazione della raccolta e degli impieghi, anche il rigido controllo sull'ampiezza delle reti di distribuzione e sul contenuto dei contratti, dei quali si dirà *infra*.

Ai circoscritti fini del discorso qui svolto, queste indicazioni sulla politica economica perseguita negli anni Trenta del XX secolo possono essere sufficienti. Esse hanno confermato che tale politica economica si articolò su ben precise direttrici: mobilitazione del risparmio sociale diffuso, che – come si era all'epoca perfettamente compreso – costituiva un'opportunità e al tempo stesso poneva un problema politico relativo alla situazione economica di precisi segmenti sociali; tutela di questi segmenti sociali attraverso gli articolati meccanismi istituzionali che si sono accennati; rafforzamento e completamento della tutela degli strati sociali interessati con le politiche monetarie deflattive culminate con la «battaglia di quota novanta» volte in definitiva a conservare il potere di acquisto della moneta[66]; conseguimento di una massa critica

[65] Sono parole di S. LANDI, *op. cit.*, 141.

[66] Anche su tali politiche esiste un'ampia bibliografia (cui *adde* recentemente G. TONIOLO, *Storia della Banca d'Italia,* cit., 423 ss., 537 ss.), sui limiti della quale v. peraltro R. DE FELICE, *Mussolini il fascista. L'organizzazione dello Stato fascista 1925-1929*, Torino, 1968, 223 ss.: per quanto qui può interessare, mette conto osservare che, sia le politiche deflattive, sia la legge bancaria del 1936 furono ispirate da - ed effettivamente ebbero - ricadute politico-sociali in termini di consenso di talune classi sociali (non solo la piccola e media borghesia risparmiatrice, ma anche la classe operaia che dal 1925 era in agitazione per l'inflazione: cfr. A. GAGLIARDI, *op. cit.*, 33) al Regime e di sfavore per il «capitale finanziario privato» (ritenuto per di più non estraneo a speculazioni contro la lira a partire dal 1923: cfr. R. DE FELICE, *Mussolini. Gli anni del consenso, 1929-1936*, cit., 170, nota 2; G. CONTI e A. POLSI, *op. cit.*, 29 ss.): v. in proposito M. S. GIANNINI, *Considerazioni finali*, cit., 241 ss.; S.

di risorse finanziarie da indirizzare verso gli impieghi più congrui per dare impulso allo sviluppo economico della Nazione; controllo pubblico di una quota rilevante dei mezzi di produzione strategici, al fine ultimo di svincolare per quanto possibile l'Italia dalla necessità di ricorrere ai capitali e alla produzione stranieri[67], onde finalmente dar corpo al mito – sempre rincorso dall'Unità – della «grande potenza»[68], destinato, peraltro, ad infrangersi irrimediabilmente con la Seconda guerra mondiale.

Questa articolata visione strategica rinveniva a ben vedere il suo fulcro economico e giuridico nell'attività di raccolta del risparmio e nell'impiego di quest'ultimo, ossia nell'attività bancaria. Ciò rende ragione della formula nella quale tale visione si tradusse sul piano giuridico. Il primo comma dell'art. 1 della legge bancaria disponeva, infatti, che «la raccolta del risparmio tra il pubblico sotto ogni forma e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico regolate dalle norme della presente legge».

4. *La «funzione di interesse pubblico» dell'attività bancaria ex art. 1 della legge bancaria del 1936.*

Il precedente paragrafo ha dimostrato che la formula dell'art. 1 l.b. non nacque dal nulla, ma originò da premesse ideologiche e politiche ben precise: nella prospettiva del Regime «la raccolta del risparmio tra il pubblico […] e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico» in quanto, per un verso, «le aziende appartengono alla Nazione; hanno diritto e dovere di giovarsi di tutte le fonti del credito

---

CASSESE, in *L'ordinamento del credito fra due crisi*, cit., 267 ss.; G. GUARINO, *Il profilo giuridico*, in G. GUARINO e G. TONIOLO, *op. cit.*, 103 ss., spec. 145; C. CASTRONOVO, *op. cit.*, 269.

[67] Scriveva nel 1937 Giorgio MORTARA, fondatore dell'Ufficio Studi della Banca d'Italia, che «*il fine dell'azione italiana per l'indipendenza economica nazionale non è quello di troncare le relazioni economiche con gli altri paesi, e neppure quello di restringerle, ma soltanto quello di modificarle in maniera che il soddisfacimento delle necessità più vitali sia conseguito nella maggior misura possibile mediante le risorse nazionali, così da rendere impossibile ogni coazione della nostra volontà da parte di stati stranieri, esercitata con la minaccia o con l'attuazione di impedimenti al commercio con l'estero*» (cit. da D. FAUSTO, *op. cit.*, 458, nota 72).

[68] V. ancora M. DE CECCO, *L'Italia grande potenza: la realtà del mito*, cit. 3 ss.; D. FAUSTO, *op. cit.*, 458.

che la Nazione mette a disposizione dell'attività produttrice del popolo italiano»[69] e, per altro verso, per il tramite della legge bancaria lo Stato perseguì espressamente lo scopo – più volte ricordato - di assumere «fermamente nelle sue mani la potente leva del credito» onde «indirizzare la produzione in un senso piuttosto che in un altro, […] favorire talune attività, ostacolandone altre, in rapporto alle vedute dello Stato ed ai bisogni della sua difesa»[70]: ne segue che i dubbi a suo tempo mossi da Cohen sembrano destinati a ridimensionarsi di fronte ad una valutazione meno incompleta dell'ordinamento politico, giuridico ed economico italiano dell'epoca.

Il problema che ora si pone è stabilire se l'art. 1 l.b. – e la legge del 1936 nel suo complesso – conferiscono a tali premesse ideologiche precise ricadute sul piano giuridico. In proposito, mette conto rammentare che l'art. 1 l.b. ha ad oggetto un'attività economica assai particolare, che non richiede (tanto più un secolo fa) la necessaria utilizzazione di beni strumentali e soprattutto non produce beni reali, ma tipicamente consiste nella conclusione di contratti di deposito (collocati nello sfondo storico del deposito irregolare) sul versante della raccolta del risparmio, e di contratti di credito (archetipo ne è il mutuo) dal lato degli impieghi: l'attività bancaria, in altre parole, fondamentalmente si esaurisce in questi contratti. Ne segue che, a ben vedere, sono proprio tali contratti ad essere investititi della «funzione di interesse pubblico». Di qui l'importanza di una verifica condotta sul rapporto tra «funzione di interesse pubblico» e contratto nell'esperienza giuridica della seconda metà degli anni Trenta.

Il problema del significato da attribuire all'art. 1 l.b. fu posto con la massima chiarezza già all'indomani dell'entrata in vigore della legge: ci si chiese, infatti, se l'espressione «funzioni di interesse pubblico» presente nel corpo della disposizione potesse essere intesa «in senso economico o sociale», quale funzione tale da «interessare, materialmente, la generalità degli appartenenti allo Stato», oppure se alla suddetta espressione dovesse attribuirsi un «preciso senso giuridico»[71]. Il dubbio fu all'epoca risolto in questo secondo senso, e precisamente si ritenne che la «funzione creditizia» integrasse ormai un

[69] *Relazione presentata dall'IRI al Capo del Governo*, cit., 95.

[70] V. il già citato documento del 18 novembre 1935, in *op. cit.*, M. PORZIO (a cura di), 306 ss.

[71] M. S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, cit., 719.

«esercizio privato di pubbliche attività», in coerenza – non è inutile aggiungere – con i presupposti ideologici della legge sopra riscontrati.

In senso opposto, la dottrina del dopoguerra ha talora revocato in dubbio e stemperato la pregnanza dell'art. 1 l. b. fino ad escluderne qualsiasi connotazione tecnico-giuridica. Si è detto da taluno che il riferimento all'interesse pubblico ivi contenuto designerebbe solo una «funzione che, di chiunque sia propria, rileva dal punto di vista dello stato», e comunque quel riferimento sarebbe assolutamente generico e pertanto irrilevante in quanto sarebbe volto a significare solo che «è nell'interesse pubblico che i capitali disponibili siano effettivamente investiti in impegni produttivi»[72]. Ancor più riduttiva la proposta interpretativa – parimenti maturata nella dottrina del dopoguerra – secondo la quale sulla «espressione di pubblico interesse non [sarebbe] consigliabile costruire particolari illazioni data la ricorrenza di tali etichette verbali, all'epoca, nella disciplina dell'economia»[73].

Qui non interessa ovviamente entrare nel merito di un travaglio teorico ormai datato[74], anche se non privo di aspetti meritevoli di

[72] G. FERRI SR., *Considerazioni preliminari sull'impresa bancaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1969, I, 319 ss., anche in AA.VV., *Studi in onore di Carlo Esposito*, Padova, 1973, III, 1943 ss. (a questo scritto faranno riferimento le citazioni successive); ID., in *L'ordinamento del credito tra due crisi*, cit., P. VITALE (a cura di), 230 ss.

[73] Così ad es. P. VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, cit., 98.

[74] Per gli essenziali richiami bibliografici si rinvia a F. GIORGIANNI e TARDIVO, *Manuale di diritto bancario e degli operatori finanziari*, 3° ed., Milano, 2012, 79. Il primo degli orientamenti richiamati nel testo deve iscriversi nel percorso - iniziato con gli anni Sessanta del secolo scorso e conclusosi formalmente con l'art. 1, D.P.R 27 giugno 1985, n. 385 - volto a recuperare una caratura più marcatamente imprenditoriale dell'azienda bancaria e a immettere – come fu detto in anni più recenti da Azelio Ciampi (v. le Considerazioni finali lette dal Governatore all'assemblea 31 maggio 1985 della Banca d'Italia, in BANCA D'ITALIA, *Assemblea generale ordinaria dei partecipanti*, Roma, 1985, 300) - «enzimi di concorrenza» all'interno del sistema bancario, che ancora era configurato come un «ordinamento sezionale» (M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1977, 200 ss.), se non addirittura come la «foresta pietrificata» di G. Amato. Più precisamente con la svalutazione dell'art. 1 l.b. si tendeva ad escludere – oltre alla responsabilità penale dei dipendenti della banca in qualità di addetti ad un pubblico servizio - che la banca, ancora nell'ultimo scorcio del XX secolo, potesse essere pensata come «*strumento della politica economica al servizio dello Stato*» (G. FERRI SR., *op.cit.*., 230 ss.).

attenzione con lo sguardo rivolto ai problemi dell'oggi[75]. Quel dibattito, infatti, appare fuorviante ai presenti fini nella misura in cui non consente la completa percezione sul piano storico di almeno due aspetti: in primo luogo, infatti, gli orientamenti da ultimo richiamati precludono la comprensione dei motivi per i quali nel 1936 si qualificò «funzione di interesse pubblico» una attività economica che – almeno fino al 1931 - era svolta da soggetti privi di connotazioni giuridiche particolari e quindi qualificati come «commercianti» in quanto esercenti «atti di commercio per professione abituale» e precisamente «operazioni di banca» (artt. 8 e 3, c. comm. 1882), con la sola, blanda particolarità prevista dall'art. 177, c. comm., secondo cui «le società che hanno per principale oggetto l'esercizio del credito devono depositare presso il tribunale di commercio, entro i primi otto giorno di ogni mese, la loro situazione riferibile al mese precedente …».

In secondo luogo, gli orientamenti, per così dire, «riduttivi» prima ricordati eludono il problema delle implicazioni che ha la qualificazione, ad opera di una norma espressa, di una data attività, di un dato settore, come di «interesse pubblico», o come nel caso di specie di «*funzione* di interesse pubblico».

In proposito è utile richiamare riflessioni che, come si dirà, sono presenti da almeno un secolo nella dottrina italiana e no, e che lambiscono dappresso il problema assai dibattuto e controverso dei confini tra diritto pubblico e diritto privato, con tutte le sue ricadute in termini di «crisi del diritto privato» di cui si parlò a più riprese nel Novecento[76]. Di tale dibattito qui di seguito saranno richiamati solo i passaggi ritenuti maggiormente significativi ai presenti fini.

Sul punto diventano cruciali le analisi dedicate alla nozione di "interesse pubblico". La dottrina più autorevole ha avvertito come tale nozione, al pari di quella di «servizio pubblico», sia identificabile

[75] Sul punto v. G. LA ROCCA, *Usura sopravvenuta e «sana e prudente gestione» della banca: le sezioni unite impongono di rimeditare la legge sull'usura a venti anni dall'entrata in vigore*, in *Foro it.*, 2017, I, 3285.

[76] V. ad es. anche per riferimenti M. GIORGIANNI, *Il diritto privato ed i suoi attuali confini*, in *Rir. Trim dir. Proc. Civ.*, 1961, 399 ss., ora anche in *Saggi vari*, Roma, 1975, 3 ss. (le citazioni che seguono saranno effettuate da quest'ultima pubblicazione); S. PUGLIATTI, *Diritto pubblico e diritto privato*, in *Enc. Dir*, XII, Milano, 1964, 696 ss.; A. CATAUDELLA, *I contratti. Parte generale*, 4° ed. Torino, 2014, 12 ss., spec. 16. Sul tema, recentemente, B. SORDI, *Diritto pubblico e diritto privato: una genealogia storica*, Bologna, 2020.

attraverso una pluralità di criteri. Tra questi, assume primaria rilevanza quello formale, ossia il criterio secondo il quale sono «pubblici» quegli «*interessi qualificati come* [tali] *dalla norma giuridica organizzativa*»[77].

Questo richiamo alla norma giuridica al fine di individuare gli «interessi pubblici» è meritevole di attenzione: tale richiamo, infatti, implica un rinvio al legislatore e al momento storico che hanno espresso la norma, e così pone l'accento su un aspetto particolarmente importante, vale a dire sull'intrinseca storicità della qualifica di "interesse pubblico" e delle modalità concrete con le quali esso è perseguito[78]. Tale caratteristica di intrinseca storicità della nozione di "interesse pubblico" è condivisa dalla dottrina civilistica sul rilievo che «la valutazione degli interessi [se pubblici o privati] dipende da fattori mutevoli, legati alle vicende economiche e sociali. Essa [è] destinata a spostarsi proprio in conseguenza del mutamento di quelle valutazioni», che possono essere ricostruite attraverso l'esame di «analisi e vicende che non si esauriscono nell'ambito delle scienze giuridiche»[79].

Tutto ciò, ovviamente, non è privo di ricadute sul piano metodologico. Invero, il riconoscimento, ad opera della legge, che una data attività, un dato settore di interessi, rivestono "interesse pubblico", non può essere ritenuto di scarso rilievo, in quanto segnala che in un determinato momento storico si avverte che in quella data attività, in quel dato settore di interessi, si intersecano le aspirazioni dei privati e le finalità dello Stato, ossia si intersecano diritto privato e diritto pubblico.

La dottrina più sensibile ha chiarito i termini del problema: escludere una determinata materia, una determinata attività dal novero degli interessi pubblici equivale a riconoscere la competenza dei privati a gestire quelle attività in autonomia; i privati, in particolare, sono

---

[77] M. S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, Milano, 1970, I, 109; E. CANNADA BARTOLI, voce *Interesse (dir. Amm.)*, in *Enc. Dir.*, XXII, Milano, 1972, 1 ss.; M. NIGRO, *op. cit.*, 77 ss.

[78] Cfr. in proposito E. CANNADA BARTOLI, *op. cit.*, 5; M. S. GIANNINI, *op. ult. cit.*, 103 ss.; S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936? Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80,* cit., 36.

[79] S. RODOTÀ, *Ipotesi sul diritto privato,* in *Il diritto privato nella società moderna. Saggi* a cura di S. RODOTÀ, Bologna, 1971, 9 s. E v. già S. VASSALLI, *Della legislazione di guerra e dei nuovi confini di diritto privato* (1919), ora in ID. *Studi giuridici*, 2, Milano, 1960, 337 ss., 346 ss.

legittimati ad appropriarsi liberamente delle relative utilità. Su queste premesse diviene evidente come il problema dell'individuazione di «funzioni di interesse pubblico» nell'attività privata si traduce in una alternativa sufficientemente definita: occorre, infatti, stabilire quali porzioni delle ricchezze e delle risorse disponibili in un determinato momento storico debbano – *in quel momento storico* - essere esclusivamente riservate alla soddisfazione di interessi privati, ossia interessi determinati da soggetti agenti *uti singuli*; ovvero se talune attività economiche siano ritenute di importanza tale da trascendere le singole sfere patrimoniali dei privati direttamente interessati alle attività *de quibus*[80]. In questo secondo caso, evidentemente l'autorità politica mira a far sì che l'appropriazione di talune risorse sia destinata a tutta la comunità, ovvero al gruppo, o alla classe sociale che, in quel determinato momento storico, controlla l'organizzazione collettiva ed è in grado di esprimerne la "volontà".

All'interno di questo primo e prioritario problema, che, essendo «*d'ordine politico prima che giuridico*», non può essere risolto – come esattamente posto in luce da Rodotà - con l'attenzione rivolta esclusivamente alle «*scienze giuridiche*», se ne profila un secondo di carattere più strettamente giuridico: nella concretezza storica degli ordinamenti è ben difficile che vi siano partizioni nette ed è anzi probabile che molte attività siano lasciate ai privati, ma al tempo stesso siano assoggettate ad una regolazione pubblica in quanto in esse si ravvisa una compresenza di interesse del singolo che agisce, ed interesse della collettività, nella quale si esprime l'azione del primo. Questa compresenza pone l'ulteriore problema del «*ponderato dosaggio tra l'interesse della collettività organizzata e quello dei singoli che ad essa appartengono*» (Pugliatti).

Come si vede, ad una lettura meno sbrigativa e semplificatoria, il tentativo di svalutare il tenore letterale dell'art. 1 l.b. appare quasi come una ingenuità: infatti, lungi dall'essere una «*etichetta verbale*», come preteso da una dottrina, la formula, secondo la quale «la raccolta del risparmio tra il pubblico sotto ogni forma e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico regolate dalle norme della presente

[80] Cfr. S. PUGLIATTI *Interesse pubblico e interesse privato nel diritto di proprietà* (1935), ora in *La proprietà nel nuovo diritto*, Milano, 1964, 1 ss., 1; M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 24; S. RODOTÀ, *op. cit.*, 9 s.

legge», segnala che lo svolgimento di quella particolare attività di impresa consistente nell'attività bancaria, venne sottratta nel 1936 all'autonomia privata e fu dichiarata esercitabile solo secondo le «*norme della […] legge*» rappresentata dal r.d.l. 12 marzo 1936 n. 375 e in vista dei fini perseguiti dai regolatori dell'epoca, con le conseguenze che si diranno nelle prossime pagine.

5. *Interesse pubblico ed interesse privato nel mercato dei capitali degli anni Trenta: le evidenze documentali in tema di interesse privato dell'impresa, concorrenza e contenuto del contratto*.

L'indagine fin qui condotta ha restituito una linea di sviluppo sufficientemente definita: l'indicazione legislativa, secondo la quale taluni contratti sarebbero stati funzionali alla realizzazione di un «*interesse pubblico*», è pregnante e deve essere approfondita, tenendo conto del contesto italiano della seconda metà degli anni Trenta dello scorso secolo. Più precisamente, la sua pregnanza deriva dal fatto che essa, lungi dall'essere casuale, sembra costituire sotto più profili il suggello legislativo della struttura impressa all'economia in generale, e al settore del credito in particolare, dai provvedimenti di riordino anche politico del sistema ricordati nelle pagine precedenti.

In altre e più chiare parole, occorre verificare se l'attribuzione della «*funzione di interesse pubblico*» all'attività bancaria, e quindi ai contratti che l'esprimono, abbia effettivamente costituito l'inevitabile e coerente corollario dell'ispirazione politica, che le pagine precedenti hanno confermato essere alla base dei provvedimenti legislativi predetti. Alla stregua degli insegnamenti della dottrina ricordata nel precedente paragrafo, tale suggello legislativo, lungi dall'essere irrilevante, come talora si è preteso nel secondo dopoguerra, indica che una serie di attività economiche, unitamente ai contratti che la esprimevano, furono sottratti in modo particolarmente incisivo alla libera disponibilità dei privati perché se ne volle condizionare l'esercizio al rispetto delle «norme […] della presente legge», ossia la legge bancaria del 1936. Nella cornice istituzionale disegnata da tale legge, pertanto, il contratto di deposito bancario ed il contratto di credito sembrano destinati ad assumere un particolare ruolo di cerniera tra ambito proprio dei rapporti privati (per l'appunto, il contratto), e

sistema pubblico di regolazione dell'economia, e quindi tra interesse privato dei contraenti e interesse pubblico del sistema.

Si pone così il problema di conciliare interesse pubblico ed interesse privato nel contratto: in termini assolutamente generici esso consiste nell'analisi delle limitazioni poste alla libertà contrattuale dal potere pubblico.

V'è da avvertire che, ad un tale livello di genericità, il problema non si pone solo per i contratti bancari della seconda metà degli anni Trenta, ma per tutti i contratti, sia pure con un'urgenza diversificata a seconda dei segmenti di mercato e dei contesti storici. Esso, infatti, è venuto in primo piano da quando «trasformazioni economiche, sociali e politiche [hanno segnato] il passaggio dallo Stato liberale allo Stato sociale»[81] e correttamente la dottrina da tempo ha avvertito che sarebbe un'autentica ingenuità pensare che negli ordinamenti liberali la regolazione del mercato e in generale dei fatti economici si attenui[82].

All'epoca, peraltro, si ebbe assoluta consapevolezza della specificità assunta dal problema in esame nel contesto politico del tempo. Invero, importanti contributi storiografici hanno recentemente segnalato come il tema dell'incidenza dell'interesse pubblico sulle categorie fondamentali del diritto privato (in particolare, proprietà e contratto) sia stato messo a fuoco dalla dottrina nel ventennio infra-bellico, allorché ci si interrogò sulla consistenza da assegnarsi all'interesse pubblico nella disciplina delle situazioni giuridiche private[83]. Già da allora si avvertì con chiarezza l'alternativa circa il ruolo potenzialmente riservato all'interesse pubblico: quest'ultimo, infatti, poteva essere solo la risultante del conflitto tra due interessi privati, segnando la preferenza, di carattere politico, dell'ordinamento per quello di cui si sanciva la prevalenza[84]; ovvero l'interesse pubblico poteva assumere un ruolo maggiormente pregnante, quale obiettivo posto dall'autorità

---

[81] V. ROPPO, *Contratti standard. Autonomia e controlli nella disciplina delle attività negoziali di impresa*, Milano, 1975, 47.

[82] V. ad es. tra molti M. GIORGIANNI, *op. cit.*; S. CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria*? *Stato, banche ed imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80,* cit., 36.

[83] I. STOLZI, *op. cit.*, passim, ma spec. 237 ss.

[84] V. ad es. nel 1942 S. PUGLIATTI, *Interesse pubblico e interesse privato nel Libro delle obbligazioni*, 1942, ora in ID. *Diritto civile. Metodo – Teoria – Pratica. Saggi*, Milano, 1951, 169 ss., 172; ai giorni nostri, V. ROPPO, *Il contratto*, 2° ed. Milano, 2011, 754.

politica ai privati, il cui interesse particolare era destinato a svolgere un ruolo servente e subordinato rispetto al primo.

La soluzione di questa alternativa corre sul crinale delle concrete modalità con le quali il legislatore degli anni Trenta ha realizzato il «*ponderato dosaggio tra interesse pubblico e interesse privato*» (sono sempre le parole di Pugliatti) nel mercato dei capitali. In tale mercato, infatti, si assisteva all'inedita situazione, nella quale alcuni contratti erano dichiarati dalla legge «*funzione di interesse pubblico*», con la conseguenza che nella fattispecie non si poteva propriamente parlare di contrapposizione tra contratto ed «interesse pubblico», con il secondo che limita il primo, in quanto i contratti in esame (ossia i contratti bancari) erano configurati esplicitamente dalla legge quale «funzione», ossia quale indispensabile strumento per la realizzazione dell'interesse pubblico consistente in quella canalizzazione «protetta» del risparmio in vista di fini ulteriori, cui si è accennato nelle pagine precedenti.

Alla dottrina della fine degli anni Trenta non sfuggì l'assoluta novità dell'impianto e la conseguente difficoltà di rappresentare efficacemente il particolare ruolo assegnato dalla nuova legge, non solo al contratto, ma – prima ancora di quello – all'interesse imprenditoriale della singola impresa bancaria, la quale, al pari di ogni altra impresa, fisiologicamente mira al proprio sviluppo e alla massimizzazione del profitto.

Questi aspetti furono esaminati dalla dottrina dell'epoca, comparando la precedente legge bancaria del 1926 con quella emanata nel 1936. Si prese innanzi tutto atto che attraverso l'attività bancaria – attività, come si è già sottolineato, tipicamente svolta attraverso strumenti assai particolari in quanto corrispondenti a quelli propri della libertà privata: i contratti – si perseguiva il complesso interesse pubblico più volte ricordato[85]. Su questa premessa si evidenziò la profonda differenza tra le due leggi e, in particolare, si osservò che «*da una disciplina eminentemente negativa (limitazione dell'attività) si è passati a una disciplina eminentemente positiva*» dell'attività bancaria: quest'ultima non era più assoggettata ad una regolazione che oggi diremmo «prudenziale», focalizzata solo sulla tutela del risparmio, ma coniugava tale fine con «*la disciplina della funzione creditizia*»,

[85] Cfr. M. S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, cit., 724.

nell'intento di forzare l'allocazione del risparmio verso gli impieghi voluti dallo Stato con la sua decisione politica[86]. Lo Stato, dunque, attraverso la legge bancaria del 1936 non esercitava più solo un'attività di «controllo» come nella legge del 1926, ma deliberava «continuamente ed esclusivamente … sulle vie che l'attività creditizia [avrebbe dovuto]seguire, e queste impone[va] di battere, con atti di autorità, specie attraverso le disposizioni delle lettere e, f, g, h, [dell'art. 32] attraverso quelle della lett. a, comma 1, dell'art. 35, e in generale attraverso atti, riservati e no, del Comitato e dell'Ispettorato, in gran parte raccolti nelle "norme" dette, alcuni dei quali possono anche derogare a certe leggi (come sembra)»[87]. In questo modo – concluse Giannini – l'attività bancaria sarebbe stata riferibile, sia pure per via *mediata*, allo Stato.

Come si vede, questa prima sintesi della legge bancaria conduce a conclusioni nette, quanto per certi versi dirompenti: secondo la dottrina appena esaminata, il legislatore fascista sembra aver reciso il nodo gordiano sul quale si confrontava la dottrina, divisa – lo si è in qualche modo anticipato nelle pagine precedenti – tra quanti indicavano l'elemento costitutivo del corporativismo fascista nel dissolvimento – dall'evidente consonanza hegeliana[88] - del privato, della sua azione, in quella dello Stato[89], e quanti, invece, ritenevano che l'esperienza corporativa non alterasse il rapporto tradizionale tra individuo e Stato, con la conseguenza che il primo conservasse inalterato un insopprimibile margine di autonomia nel quale coltivare il proprio interesse[90].

A fronte non solo dell'art. 1, ma di tutto l'impianto della legge bancaria, tutti quei dubbi, che travagliavano la dottrina, sembravano svanire nel senso di rendere necessaria una incisiva riformulazione in chiave corporativa delle categorie dell'autonomia privata e del diritto

---

[86] M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, cit., 714 s.

[87] M.S. GIANNINI. *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, cit., 724.

[88] Qui non v'è spazio se non per il rinvio a F. HEGEL, Grundlinien der Philosophie des rechts, *Lineamenti di filosofia del diritto. Diritto naturale e scienza dello Stato in compendio, con le aggiunte di E. Gans*, traduzione di G. MARINI, Roma-Bari, 1999, 201 ss.

[89] Ancora una volta è preziosa la sintesi ragionata di I. STOLZI, *op. cit.*, 167 ss.

[90] *ibidem*, 242 e 249.

soggettivo, il quale, anche quando declinato sul versante dell'impresa come libertà dell'imprenditore di organizzarsi, stare sul mercato e offrire prodotti e servizi secondo le sue insindacabili valutazioni, conservava intatta la sua schietta matrice di «signoria della volontà».

La pervasività di tali conseguenze non è certamente estranea al tentativo, condotto da un orientamento di dottrina nel dopoguerra, volto a sminuire l'art. 1 l.b. e i conseguenti incisivi poteri assegnati all'autorità di vigilanza e al potere politico, negando in fatto che gli strumenti di pianificazione, direzione e controllo posti dall'apparato normativo a disposizione delle autorità politica e di vigilanza della seconda metà degli anni Trenta siano stati mai effettivamente utilizzati[91].

A questo riguardo, tuttavia, la documentazione resa disponibile negli anni recenti offre evidenze di timbro diverso.

Ad esempio, è significativa la vicenda occorsa all'inizio del 1937: la «Confederazione fascista delle aziende di credito», ossia l'associazione di categoria delle banche, trasse spunto dalla conclusione della guerra d'Etiopia e dalle conseguenti necessità finanziarie connesse alla costruzione delle infrastrutture nella nuova colonia, per chiedere all'organo corporativo che governava il settore (la «Corporazione della previdenza e del credito») la possibilità per le banche di «tornare ad esercitare il c.d. credito a medio termine», tenuto anche conto che «l'astensione dall'esercizio del credito a medio termine da parte delle banche di credito ordinario [creava] per esse un problema forse insanabile del costo e della redditività dell'attività bancaria»[92].

Come dimostrato da questa vicenda, che peraltro non sembra esser stata talora ricostruita in coerenza con i documenti che la rappresentano

---

[91] P. VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, cit., 107 ss.; E. CAVALLI, *Norme bancarie uniformi e accordi interbancari*, in *Digesto comm.*, X, Torino, 1994, 265 s., 269; V. MEZZACAPO, *Commento sub art. 32*, in F. CAPRIGLIONE, V. MEZZACAPO, *Codice commentato della banca. Disciplina generale*, I, Milano, 1990, 321 ss.; G. CONTI e A. POLSI, *op. cit.*, 50; per un loro effettivo e penetrante esercizio v. invece S. CASSESE, in *L'ordinamento del credito tra due crisi*, cit., P. VITALE (a cura di), 270.

[92] Cfr. *Memoria sottoposta dall'IRI all'esame della Corporazione della previdenza e del credito con oggetto «Funzioni e compiti degli istituti di credito in relazione delle nuove esigenze dell'economia nazionale»*, febbraio 1937, in DONATO MENICHELLA, *Stabilità e sviluppo dell'economia italiana. 1946-1960*, F. COTULA, C.O. GELSOMINO, A. GIGLIOBIANCO (a cura di), Roma-Bari, 1997, 128 ss.

[93], le banche erano legittimate a fare valere, e facevano legittimamente valere (peraltro tramite la loro organizzazione collettiva), il loro interesse particolare alla massimizzazione del profitto. Orbene, tale interesse fu disatteso dalla Corporazione del credito, la quale accolse i suggerimenti dell'IRI e ritenne che nella specie il perseguimento di tale interesse privato e settoriale non fosse in linea con le «*nuove esigenze dell'economia italiana*»[94], ossia con un interesse pubblico che sovrastava e conformava il primo: la necessità di salvaguardare l'interesse pubblico escludeva da impieghi illiquidi e rischiosi aziende con una raccolta «a vista», funzionale pertanto al sistema dei pagamenti ed in quanto tale tipicamente proveniente da normali risparmiatori, oggi si direbbe dal segmento «*retail*».

Nel 1937, dunque, venne ribadito ed applicato il principio affermato nel 1933 nella più volte richiamata Relazione presentata dall'IRI a Mussolini. Come si ricorderà, in tale Relazione si era affermato che l'interesse imprenditoriale delle banche, in quanto interesse privato, sarebbe stato strumentale all'interesse pubblico consistente nello «*sviluppo dell'attività produttiva della Nazione*», con la conseguenza che il primo si sarebbe potuto ritenere meritevole di tutela solo in funzione di questo.

Sarebbe affrettata l'obiezione imperniata sulla circostanza che nella vicenda del 1937 si chiedeva un'autorizzazione amministrativa e non si verteva propriamente su una relazione contrattuale. Invero, quel che qui interessa sottolineare è la posizione assunta dall'interesse pubblico sia nei confronti della situazione soggettiva privata consistente nell'interesse imprenditoriale alla massimizzazione del profitto, sia nei confronti del connesso vantaggio che il privato poteva ricavare dall'attività economica e dal contratto: nella contrapposizione con l'interesse pubblico, tale interesse privato alla massimizzazione non era di per se illecito, ma si rivelava recessivo rispetto all'interesse alla stabilità del settore bancario e del sistema economico complessivo.

---

[93] Il riferimento è a TONIOLO, *Storia della Banca d'Italia*, cit., 597, il quale attribuisce la richiesta, non già alla Confederazione Fascista delle Aziende di Credito (come risulta documentalmente), ma alla Corporazione, che è, invece, l'organo decisionale e che sollecita dall'IRI un'opinione, che poi seguirà.

[94] v. ancora *Memoria sottoposta dall'IRI all'esame della Corporazione della previdenza e del credito*, cit., 150.

Ciò significa che nel settore del credito effettivamente si realizzò un principio tante volte affermato dalla dottrina dell'epoca, ma di non sempre chiara percezione nella concreta disciplina: «*la tutela dell'interesse privato è condizionata e limitata alla contemporanea e inscindibile realizzazione dell'interesse pubblico*»[95], con la precisazione che, in mancanza della seconda, è esclusa la stessa configurabilità di una aspirazione privata. In questa prospettiva, il diritto soggettivo degrada ad interesse legittimo[96]: esso in tanto può essere soddisfatto, può ricevere tutela, in quanto la sua realizzazione sia coerente con l'interesse pubblico ed abbia comunque luogo nelle forme e alle condizioni stabilite dal potere pubblico.

La vicenda si presta ad ulteriori notazioni: si deve, infatti, osservare – anche con riferimento a quanto anticipato in questo paragrafo - come l'interesse preminente (l'interesse pubblico così come configurato dall'autorità politica) non fosse immediatamente riferibile ad un diverso interesse privato ritenuto politicamente meritevole di maggiore tutela, come ad esempio accade oggi nella disciplina vigente nel mercato finanziario, o nei contratti c.d. «B2c», con l'interesse del consumatore configurato come preminente rispetto a quello del professionista, ovvero nei contratti c.d. «B2b», relativi ai casi di «dipendenza economica» tra imprese (art. 9, l. 18 giugno 1998, n. 192)[97].

Al riguardo vale la seguente osservazione: negli anni Trenta l'inibizione delle banche ordinarie dall'esercizio del credito a medio termine avvantaggiava solo in via mediata ed indiretta – per non dire: remota - il cliente della banca; essa, piuttosto, era assolutamente coerente con la configurazione dell'attività del mediocredito come attività riservata ad un particolare istituto di diritto pubblico (l'IMI). Come pure, la decisione di fissare autoritativamente i tassi (v. *infra*), in luogo di rimetterne la determinazione alla singola impresa bancaria (o formalmente all'autonomia delle parti), non è ispirata da un intento di

---

[95] S. PUGLIATTI, *Interesse pubblico e interesse privato nel Libro delle obbligazioni*, cit., 183.

[96] Cfr. F. FERRARA sr., *Rinnovamento del diritto civile secondo i postulati fascisti*, cit., 108.

[97] A proposito delle tipologie contrattuali richiamate nel testo v. almeno *Il terzo contratto. L'abuso di potere contrattuale*, G. GITTI, G. VILLA (a cura di), Bologna, 2009.

tutela del cliente. In entrambi gli esempi siamo di fronte a decisioni assunte in nome dell'articolato interesse pubblico sopra più volte accennato, in un contesto normativo complessivo che faceva della tutela del risparmiatore una componente di una visione corale dell'ordinamento.

Nell'idea di contratto così delineata è evidentemente assente un conflitto tra le parti, vale a dire tra depositante e banca o tra quest'ultima e cliente accreditato. Il rapporto è semmai dominato dal principio della solidarietà tra i contraenti in vista del conseguimento dell'interesse pubblico, individuato nell'interesse alla modulazione del credito verso quei settori dell'economia individuati dal potere politico, dallo Stato.

Si profila, così, una disciplina di settore dalle movenze assai diverse da quella odierna, ben rappresentata dai modelli contrattuali oggi conclusi nel mercato finanziario dai risparmiatori, nei quali non hanno campo interessi alieni, ma la parte meglio attrezzata deve (dovrebbe) ordinare la propria attività alla realizzazione dell'interesse della parte "debole"[98], secondo una sperimentata struttura di *agency*[99].

Questo rilievo contribuisce a chiarire la differenza tra solidarietà sociale ex art. 2 Cost. e «solidarietà corporativa»: mentre, la prima impone alle parti la salvaguardia dei reciproci interessi con il limite di non impegnare specifici costi al riguardo, l'altra postulava la subordinazione degli interessi privati dedotti in contratto da ciascuna parte all'interesse pubblico quale era determinato dalla autorità politica. Non a caso si riproponeva nel mercato finanziario una situazione analoga a quella rilevata dalla dottrina a margine della disciplina collettiva assegnata al lavoro dalla legislazione rocchiana del 1926[100]: nella prospettiva di questa disciplina lo Stato corporativo non interveniva nei rapporti privati al fine diretto di riequilibrare gli stessi, ma al fine di realizzare per il tramite di essi un fine suo proprio.

Altro profilo dirimente, a proposito della configurazione dell'interesse privato dell'impresa, è quello relativo alla concorrenza.

---

[98] Recentemente con riguardo alla Mifid II G. LA ROCCA, *Buona fede e tutela dell'investitore tra la sentenza delle Sezioni Unite in materia di «nullità selettiva» e sistema della Mifid II*, in questa *Rivista*, 2020, II, 53 ss.

[99] F. SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari. Disciplina e forme di tutela*, Milano, 2004.

[100] I. STOLZI, *op. cit.*, 30.

Essa era vista con estrema diffidenza già prima della Grande Guerra: nella Relazione del Governatore B. Stringher all'assemblea generale degli azionisti della Banca d'Italia del 30 marzo 1914, pag. 13, si denuncia «l'acuirsi della concorrenza, che si esplica con la moltiplicazione degli uffici bancari […] anche in luoghi che non giustificherebbero la coesistenza di più istituti bancari affannati ad attrarre clienti e ad accaparrare depositi»[101]. Quasi venti anni dopo, è ancora un Governatore della Banca d'Italia, Vincenzo Azzolini, a lamentare «la sleale concorrenza […] che le aziende di credito vanno facendosi l'un l'altra in ordine alla raccolta dei depositi»[102].

Il quadro economico di sistema offerto da Azzolini è significativo: in assenza di «risparmio nuovo» - di difficile reperimento a causa del negativo volgere del mercato - la liquidità era reperita sottraendo clienti alle altre banche attraverso la promessa di tassi elevati. Senonché, per tale via si faceva impennare il costo della raccolta e, di conseguenza, si «altera[va] tutto il sistema economico» perché si rendevano poco appetibili i titoli di stato e le azioni e si imponevano alti tassi sul versante degli impieghi, con una duplice ricaduta economica: i depositanti, infatti, vedevano messo a repentaglio il patrimonio della banca nelle ipotesi in cui l'elevato tasso degli impieghi fosse stato in diretta correlazione con una elevata rischiosità degli stessi; inoltre, le aziende manifatturiere sane venivano danneggiate a causa della generalizzata politica di alto costo del danaro, che si rendeva necessaria per far fronte al costo della raccolta; infine, un mercato dei capitali caratterizzato dall'alto costo del denaro mal si conciliava con la politica di sostegno alla lira, che in quegli anni si continuava a perseguire.

Su queste premesse, la limitazione della concorrenza, da auspicio che era nel 1914, divenne nel 1933 una importante componente del preciso disegno di riorganizzazione del mercato finanziario in senso corporativo, cui già si è accennato nel § 3. Più precisamente, la limitazione della concorrenza, che si esprimeva già nella ristrutturazione della raccolta e degli impieghi su cui si rinvia al § 3, investiva sia il problema della distribuzione territoriale degli sportelli,

[101] Cit. da S. LANDI, *op. cit.*, 95 s.

[102] Lettera di Azzolini al ministro Mosconi del 22 febbraio 1932, in G. GUARINO, G. TONIOLO, *op. cit.*, 782.

sia il problema – sicuramente di maggiore interesse ai presenti fini – del contenuto dei contratti.

Per quanto riguarda la distribuzione territoriale degli sportelli, la Banca d'Italia, chiamata dalla Corporazione del credito a formulare proposte, si espresse in modo deciso: «non si può non riconoscere la necessità di procedere ad una revisione razionale della distribuzione degli sportelli praticando un sistema di maggior disciplina e di accordi tra gli Istituti di credito per determinare e delimitare le rispettive zone di influenza»[103]: in questo quadro si invocarono «*norme restrittive e di rigore*», volte a *reprimere «le rivalità bancarie» ed i suoi «segni»: «accaparramento di depositi mediante i più svariati allettamenti; ricerca affannosa dell'altrui cliente; elusione in forme diverse degli accordi fissati»*.

La compressione dei margini di autonoma valutazione dell'interesse imprenditoriale della singola banca si riscontra anche per quanto riguarda il contenuto del contratto.

Come si ricorderà, M.S. Giannini nel 1938 aveva osservato che «la riferibilità mediata [dell'attività bancaria allo Stato] si deduce dal fatto che lo Stato ha rilevato il cartello bancario preesistente e le disposizioni da esso emanate».

Queste parole trovano immediato riscontro nelle modalità di formazione del c.d. «Accordo interbancario del 1° ottobre 1932»[104]. Esso fu frutto di una riunione convocata dalla Banca d'Italia e presieduta dal Ministro delle Finanze Guido Jung, il quale dichiarò che «il governo non [voleva]rimanere assente alla politica e alla disciplina

---

[103] «*Promemoria della Banca d'Italia del giugno 1935*» in G. GUARINO e G. TONIOLO, *op. cit.*, 915 ss., 922 e 924. I curatori della pubblicazione avvertono che non è certo che il documento sia stato effettivamente presentato alla Corporazione del Credito per i lavori della quale fu predisposto. Questo aspetto non è rilevante ai presenti fini: qui, infatti, interessa relativamente la natura ufficiale o meno del documento in quanto esso in questa sede rileva ed è utilizzato come testimonianza della cultura economica del periodo; nello stesso senso della Banca d'Italia v. la più volte citata *Relazione presentata dall'IRI al Capo del Governo Benito Mussolini* il 5 dicembre 1933, in DONATO MENICHELLA, *Stabilità e sviluppo dell'economia italiana. 1946-1960*, F. COTULA, C.O. GELSOMINO, A. GIGLIOBIANCO (a cura di), Roma-Bari, 1997, 101.

[104] Le notizie che seguono sull'«Accordo interbancario» del 1932 e sulle successive norme bancarie uniformi sono tratte da G. F. CALABRESI, *L'associazione bancaria italiana*, vol. I, *1919-1943*, Roma-Bari, 1997, 311 ss.

dei tassi» e questo fu il segnale che il contenuto dei contratti bancari non sarebbe rimasto nella disponibilità delle banche, ossia nella disponibilità dei contraenti.

Nell'«accordo» chiuso in quella riunione, furono fissati tassi e condizioni per le operazioni attive e passive e per numerosi servizi di banca. Quel che qui maggiormente rileva, è innanzi tutto l'esiguo spazio lasciato in materia all'iniziativa imprenditoriale della singola banca: nell'accordo si previdero perfino condizioni lievemente diversificate per istituti di credito di diritto pubblico, banche ordinarie, casse di risparmio.

Particolarmente significativo è il fatto che, malgrado il nome («Accordo interbancario») lasci pensare ad una manifestazione di autonomia del settore bancario e ad una divisione del mercato tra le banche, in realtà si trattò – come messo in chiaro da Giannini – del recepimento ad opera delle banche di disposizioni ispirate dalle autorità. Vi è traccia di questa origine nella Circolare del 16 settembre 1932, con quale la Associazione Tecnica della Confederazione del Credito diffuse l'accordo alle associate: in tale circolare si precisa che le norme ivi riportate erano frutto di «*superiori direttive*». Coerentemente con questa natura sostanziale, di normativa ispirata dal potere pubblico, la Banca d'Italia non si limitò, come in precedenza, ad accreditare l'accordo con un semplice consenso, ma assunse l'impegno di vigilare sulla sua osservanza e di sanzionare le eventuali infrazioni.

Nell'aprile del 1936, in applicazione dell'art. 32 della legge bancaria di pochi giorni prima, la disciplina relativa alle condizioni venne dichiarata obbligatoria dal Comitato dei Ministri, previsto nella legge stessa. L'anno successivo l'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, su mandato del Comitato dei Ministri, diramò un fascicolo riservato contenente le «Condizioni e norme per le operazioni ed i servizi di banca», alla cui applicazione furono tenute tutte le aziende di credito.

Tali «condizioni e norme» riguardarono in un primo tempo soprattutto le condizioni economiche, ma fin da subito non furono circoscritte solo a quelle. Infine, a partire dal 1940 si iniziò a predisporre condizioni generali uniformi relative a tutta la disciplina dei vari contratti.

6. *Il contratto bancario come modello di contratto corporativo.*

Le evidenze documentali sopra riassunte non sono neutre.

Esse sembrano confortare l'analisi di chi sottolineò «*la riferibilità mediata*» dell'attività bancaria allo Stato. In particolare, le evidenze documentali confermano il dato dal quale prese le mosse l'analisi di M. S. Giannini, allorché riconobbe un momento decisivo nella circostanza che lo Stato avesse «espropriato» la libertà delle imprese nella determinazione del contenuto dei contratti nei quali si sostanziava l'attività tipica della banca: «*principalmente*» - si scrisse - «la riferibilità mediata [dell'attività bancaria allo Stato] si deduce dal fatto che lo Stato ha rilevato il cartello bancario preesistente e le disposizioni da esso emanate». A questo riguardo si aggiunse che lo Stato impose «in un primo tempo, con deliberazione del Comitato dei Ministri, […] il rispetto» del preesistente cartello bancario e successivamente lo sostituì «con un corpo di norme, denominato "condizioni e norme per le operazioni ed i servizi di banca", inviate riservatamente a tutte le aziende di credito e diuturnamente modificate, interpretate arricchite dalle "deliberazioni" del Comitato dei ministri, e dalle "istruzioni" dell'Ispettorato, talora pubblicate sul Bollettino, talora riservate»[105].

I rilievi formulati da M.S. Giannini nel 1938 contribuiscono a rendere meno sfocato il connubio tra interesse pubblico e interesse privato nei contratti bancari della fine degli anni Trenta.

Come si ricorderà, nei paragrafi precedenti si è avuto modo di prendere atto che la legge bancaria del 1936 – e più in generale il «modello Beneduce», ossia l'assetto economico ed istituzionale sorto con i provvedimenti degli anni Trenta ricordati nel paragrafo 2- erano coerenti con i postulati ideologici del Regime. In assoluta coerenza, le linee di intervento dello Stato nel settore del credito in concreto, poste in essere grazie alla legge, si articolarono sulle seguenti direttrici: «razionalizzazione» dell'offerta creditizia e suo rimodellamento mediante fusioni disposte autoritativamente o incentivate sotto il profilo fiscale; eliminazione di «ogni eccesso di concorrenza unificandosi il saggio di interesse per i depositi, per gli sconti ecc.»; una

[105] M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia,* cit., 723 s.

«migliore distribuzione territoriale degli organi del credito»[106], definizione del contenuto dei vari contratti attinenti alla raccolta e agli impieghi.

In questi aspetti, sia la dottrina giuridica degli anni Trenta[107], sia la storiografia più recente hanno riconosciuto il tratto dell'organizzazione corporativa dello Stato, nella quale i prezzi, il contenuto dei contratti «*non sono più lasciati al mercato e alla concorrenza tra produttori, intermediari, consumatori, ma determinati in funzione di accordi tra categorie economiche e produttive, resi coerenti in un quadro più generale di stabilità e di giustizia allocativa e distributiva. Specialmente l'obiettivo della stabilità orientò gran parte degli interventi in campo bancario… perché attraverso le banche si esercitava una parte importante degli indirizzi economici e finanziari dell'intero sistema produttivo*»[108].

A questo punto, iniziano a distinguersi con maggiore precisione le modalità concrete con le quali si realizzava l'incidenza dell'interesse pubblico sull'interesse privato nei contratti in discorso: il secondo - sebbene non soppresso ed anzi, come si è visto, pur sempre vitale – è tuttavia subordinato all'altro, nel senso che non può che uniformarsi alle condizioni contrattuali dettate dall'autorità politica in nome del primo.

Il punto merita di essere meglio approfondito.

Nel precedente paragrafo si è dovuto prendere atto che nel mercato finanziario degli anni Trenta non si poneva in primo piano l'esigenza di uno sviluppo dimensionale della singola impresa bancaria: a ciascuna banca, a seconda che avesse dimensione locale, regionale o nazionale, veniva assegnata una quota di mercato dalla quale poteva affrancarsi con molta fatica a causa della necessità di chiedere un'apposita autorizzazione per l'apertura di ciascun nuovo sportello. Problemi ed esigenze erano valutati non tanto a livello di singola impresa bancaria, ma di sistema economico complessivo, del quale il sistema bancario era una componente chiamata a strutturarsi sul territorio nazionale e ad

---

[106] S. LANDI, *op. cit.*, 81 s.

[107] M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia,* cit., 724; S. LANDI, *op. cit.*

[108] G. CONTI e A. POLSI, *op. cit.*, 26 e 47 s.; S. LA FRANCESCA, *op. ult. Cit.*, 105; BELLI, *«Controllo-governo» del credito: indagine sull'evoluzione dell'ordinamento*, in *op. cit.*, P. VITALE (a cura di), 25 ss.

agire a livello macroeconomico e microeconomico in modo funzionale agli interessi pubblici. La singola banca non aveva ampi margini di iniziativa imprenditoriale, né sul piano della concorrenza, né su quello – strettamente connesso al primo – delle condizioni contrattuali; essa poteva al più distinguersi nella selezione del merito di credito e nella selezione del personale. E dunque nella «cultura aziendale».

La conseguenza più immediata di tutto ciò ai presenti fini è stata il venir meno della libertà delle banche di adottare autonomi modelli contrattuali. Si è visto, infatti, che le banche erano tenute a far proprie le condizioni generali di contratto e le condizioni economiche stabilite dall'autorità politica e di vigilanza. È agevole osservare che in tal modo veniva ridotta non solo la libertà contrattuale, ma anche un ulteriore aspetto in cui può riconoscersi l'asse portante della libertà di impresa, vale a dire la libertà di organizzare l'impresa nel modo ritenuto maggiormente conveniente dal singolo imprenditore.

Questo profilo diventa maggiormente evidente quando si tenga conto che negli ordinamenti liberalcapitalisti le condizioni generali di contratto riflettono l'organizzazione produttiva ed il segmento di mercato prescelti dall'impresa predisponente: quest'ultima sta sul mercato e vi offre determinati beni e servizi alle condizioni complessivamente esposte nelle condizioni generali di contratto in concreto adottate[109]. Orbene, non è chi non veda che l'obbligo per le banche di adottare le condizioni generali di contratto imposte autoritativamente determinava un decisivo *vulnus* alla libertà di impresa delle banche stesse, dal momento che le condizioni generali non riflettevano più l'equilibrio economico, produttivo e gestionale prescelto dalla singola impresa, ma l'equilibrio imposto a tutte le banche e a ciascuna banca facente parte del sistema.

Questo congegno contrattuale aveva un'ulteriore conseguenza: in tal modo veniva di fatto sterilizzato il rischio di arbitrio della banca verso il cliente nella formulazione delle condizioni generali di contratto; queste ultime, infatti, erano varate dall'autorità, che peraltro si poneva in una prospettiva sistemica in quanto tassi e condizioni economiche dei contratti bancari erano fissati con l'attenzione volta a garantire

[109] V. ROPPO, *Contratti standard, Autonomia e controlli nella disciplina delle attività negoziali di impresa*, cit. 143 ss.

soprattutto lo sviluppo dell'attività produttiva di beni reali in vista dei fini politici generali di cui si è già detto.

Come si vede, a condizioni generali di contratto di questo tipo si attagliava perfettamente la denominazione all'epoca invalsa e mantenutasi almeno fino agli anni Ottanta di «norme bancarie uniformi»[110], nella quale sfuma qualsiasi riferimento ad una fonte privata purchessia, col suo evidente richiamo a ciò che effettivamente furono le condizioni generali di contratto del settore bancario alla fine degli anni Trenta: disposizioni pressoché di diritto oggettivo, emanate da un'autorità amministrativa, previo confronto con l'autorità politica. A tali «norme bancarie uniformi» le banche dovevano «uniformarsi» nel duplice senso che ciascuna banca, dovendo applicare condizioni generali di contratto eterodeterminate, doveva di conseguenza adattare la propria organizzazione interna a quelle «condizioni» e così standardizzare le «forme di produzione»; ciascuna banca doveva poi «uniformarsi» nel senso che tali «condizioni» erano sostanzialmente comuni a tutto il sistema bancario, ossia non si attagliavano alla singola impresa, ma riguardavano «uniformemente» tutte le imprese del settore, le quali erano espressamente tenute ad applicarle, con la componente territoriale che valeva come sola variante ammessa per casi particolari: v. ad es. il c.d. tasso «uso piazza».

A questo punto diviene evidente che le condizioni generali di contratto adottate a quel tempo nel mercato bancario non sono perfettamente sovrapponibili alle condizioni generali di contratto previste dall'art. 1341 c.c. in vista del collocamento dei beni reali. In altra sede si è osservato come l'art. 1341 c.c., pur essendo anch'esso preordinato all'obiettivo politico di fondo dello sviluppo industriale nel senso che è ripetuto più volte, fosse animato da alcune direttrici fondamentali tra loro collegate: esse consistono innanzi tutto nell'esigenza che l'impresa manifatturiera si sviluppasse e acquisisse dimensioni e spessore finanziario in grado di consentirle il necessario consolidamento. A questa esigenza di consolidamento finanziario era connessa la necessità di contenere per quanto possibile i costi di produzione. Tale necessità si traduceva nell'attribuzione all'impresa del «diritto di comandare il mercato»: in particolare, l'art. 1341 c.c.

[110] Sulle quali v. almeno G. MOLLE, *I contratti bancari*, 4° ed., Milano, 1981, 52 ss.; E. CAVALLI, *op. cit.*

consentiva all'impresa manovrare le condizioni generali di contratto in modo di declinare un piano di rischi verso il mercato (ossia verso i clienti, i fornitori, i dipendenti) tagliato da ciascuna impresa a misura delle sue convenienze organizzative ed imprenditoriali.

Inoltre, un sapiente collegamento tra gli artt. 1376, 1334, 1335 e 1341 c.c. comprimeva (e comprime) oneri formali e costi transattivi delle imprese, così da riservare al tradizionale principio consensualistico il formale tributo consistente in ciò che le condizioni applicate al rapporto fossero (siano) almeno astrattamente conoscibili, onde sottrarre il non predisponente al completo arbitrio della controparte e salvaguardare un simulacro di «accordo»[111].

Orbene, quel che qui interessa segnalare è che, alla stregua dell'art. 1341 c.c., la predisposizione delle condizioni generali di contratto spetta alla «parte», ossia all'impresa. In altre parole, l'art. 1341 c.c. sembra assicurare un consistente margine di privatezza per le scelte imprenditoriali, il quale invece sembra sfumare nel settore del credito, anche se non possiamo sapere se in un ipotetico sviluppo del sistema corporativo vi sarebbe stato spazio per condizioni generali di categoria predisposte dalla competente corporazione sulla falsariga di quanto avvenne nel credito sul finire degli anni Trenta.

Su queste premesse, può essere rimeditato il senso della scarsa attenzione dedicata dal codice civile del 1942 ai contratti bancari disciplinati nei pochi articoli compresi tra l'art. 1834 e l'art. 1860 c.c.: il largo spazio lasciato agli usi e al contratto non si traduceva, a ben vedere, in margini di manovra e di arbitrio dell'impresa bancaria. Piuttosto, nella prospettiva del legislatore fascista la qualità di disposizioni derogabili, pacificamente riconosciuta agli artt. 1834 ss. c.c. aveva una precisa funzione tecnico-giuridica e politica: essa garantiva la flessibilità necessaria per l'operatività delle «norme bancarie uniformi», delle quali a ragione ancora alla fine degli anni Settanta del secolo scorso si poteva affermare che «*costituiscono la vera legge regolatrice dei rapporti tra la banca e i suoi clienti*»[112].

In conclusione, nell'ordinamento del 1942 lo spazio riservato alle NBU è espressione, non già di un particolare favore per l'impresa

[111] G. LA ROCCA, *Il problema della forma contrattuale*, Torino, 2017, 21 ss.

[112] F. BENATTI, *Le clausole di esonero da responsabilità nella prassi bancaria*, in *Le operazioni bancarie*, G.B. PORTALE (a cura di), I, Milano, 1978,136 ss.; E. CAVALLI, *op. cit.*, 266 e 271.

banca, quanto piuttosto della consapevolezza che i contratti bancari si inserivano all'epoca in un sottosistema ampiamente governato dal potere pubblico, nel quale la posizione delle parti, ed in specie quella del depositante-risparmiatore, era salvaguardata in vista di un interesse superiore. In altre parole, l'indagine fin qui condotta dimostra come nel contratto bancario della fine degli anni Trenta ben può essere individuato un modello di contratto corporativo: tale contratto, infatti, costituiva un esempio di come la regolamentazione dei rapporti intercorrenti tra i privati all'interno di un dato segmento di mercato tendesse ad un interesse che trascendeva non solo quello delle parti, ma anche quello del singolo settore di mercato, per inserirsi armonicamente alla realizzazione di quello che Hegel avrebbe designato «l'universale».

7. *I requisiti del contratto nel modello corporativo.*

L'indagine storiografica maggiormente sensibile ha segnalato come tra le due guerre segmenti della dottrina avvertirono che la logica progettuale dello «Stato nuovo» imponeva un ripensamento del legame tra individuo, società e Stato, con inevitabili ricadute sulle categorie civilistiche tradizionali[113]: diritto soggettivo, proprietà, contratto. Nelle pagine precedenti si è pervenuti alla conclusione che, in materia di contratti, la regolazione dei rapporti privati nel settore del credito sembra presentare gli elementi distintivi assunti dal contratto nel sistema corporativo.

In primo luogo è di tutta evidenza che la presenza dell'interesse pubblico alterava la stessa riconducibilità dei contratti che recavano le stimmate della sua presenza, alla nozione di contratto maturata nella tradizione liberal-pandettistica sulle fondamenta del giusnaturalismo e fatta propria dagli ordinamenti occidentali: nella stilizzazione oggi dominante il contratto è strumento di potenziale massimizzazione dell'interesse di ciascun contraente secondo valutazioni condotte autonomamente dal singolo interessato, che in teoria sono assolutamente insindacabili da altri.

Al contrario, nella cornice della legge del 1936 i contratti posti in essere nell'esercizio dell'attività bancaria erano tutti funzionali al complesso interesse «pubblico» - e in quanto tale sottratto alla

[113] I. STOLZI, *op. cit.*, 132 e 269 ss.

disponibilità dei singoli attori – di un pilotato sviluppo economico della Nazione nella salvaguardia del risparmio, della stabilità del sistema, della «*difesa dello Stato*». Erano contratti che, dunque, sfuggono alle categorie – forse sommarie, ma non prive di fondamento – del «contratto rude» e del «contratto rugiadoso» prospettate con lo sguardo volto alle caratteristiche oggi assunte dal contratto medesimo[114]. Erano, piuttosto, contratti che si potrebbero dire «amministrati», il cui contenuto era "uniforme" nell'articolato senso che si è detto, in una prospettiva dominata dalla funzionalizzazione del risparmio, del credito e dei relativi rapporti, la quale giustificava tra l'altro anche forme di privilegio per le banche nel recupero del credito verso il prenditore dei fondi inadempiente[115].

Elemento caratterizzante del contratto corporativo era la compressione dell'autonomia privata, che ne derivava. Sotto questo profilo assumono un ruolo significativo le «norme bancarie uniformi». Esse – si è detto – costituivano la regolamentazione del rapporto eterodeterminata dall'autorità tecnico-politica di governo del settore. In questo contesto, il consenso delle parti si limitava all'adesione di ciascuna parte alle NBU relative al singolo rapporto prescelto. L'oggettività delle NBU riduceva, a ben vedere, il contratto al fatto dell'esecuzione del rapporto, del quale spesso l'estratto conto costituiva la sola prova documentale anche con riguardo alle condizioni economiche in concreto applicate.

A contratti di questo tipo - «amministrati» dal sistema pubblico, come osservò Giannini – si attagliavano perfettamente i rilievi formulati dalla più significativa dottrina del tempo quando descriveva il contratto, non più quale espressione della «*onnipotenza della volontà individuale*», ma «*fatto sociale*». Mette conto sottolineare che la declamata socialità, benché fosse enunciata in rapporto a tutti i contratti, assumeva una curvatura particolare nel caso dei contratti bancari, la cui rilevanza meta-individuale era proclamata – solennemente e

---

[114] P. G. MONATERI, *Ripensare il contratto: verso una visione antagonista del contratto*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2003, I, 409 ss.

[115] V. ad esempio la disciplina di favore – tuttora esistente – per il rilascio del decreto ingiuntivo a favore delle banche, sul quale rinvio a G. LA ROCCA, *Il decreto ingiuntivo delle banche: la sospensione della provvisoria esecuzione e la documentazione richiesta dall'art. 50, d. lgs. N. 385/93*, in *Dir. Fallim.*, 2005, II, 526 ss.

programmaticamente – dall'art. 1 della legge del 1936 nella loro connessione strumentale con la realizzazione dell'«interesse pubblico», mentre – per quanto riguarda la generalità dei contratti – la rilevanza giuridica della dimensione sociale del contratto poteva essere desunta solo dall'ultima parte del secondo comma dell'art. 1322 c.c.

Su questa linea era possibile ridefinire la stessa autonomia privata. Nelle condizioni fin qui esposte essa non poteva più essere descritta, ed in effetti non era più, l'onnipotente fonte del regolamento di interessi, ma diveniva piuttosto «*presupposto e causa generatrice di rapporti giuridici già disciplinati in astratto ed in generale dalle norme* [dello] *ordinamento giuridico*»[116]: è agevole scorgere in queste parole il riscontro a quella adesione ad un regolamento contrattuale eterodeterminato, nel quale sopra si è individuato l'ambito del consenso nei contratti bancari della fine degli anni Trenta. Sennonché, tutto ciò non è fine a sé stesso, dal momento che attraverso una autonomia dall'ambito soggettivamente e oggettivamente limitato, le parti realizzano un interesse che non può essere «*unilaterale o individualistico*», ma «*sociale, oggettivo e socialmente controllabile*»[117].

Questi rilievi non implicano la completa negazione del soggetto e del suo programma economico individuale[118]: la singola impresa bancaria ha comunque come fine (anche) il conseguimento di un utile e la minimizzazione delle eventuali perdite. Per realizzare questi fini suoi propri essa è tenuta ad un'attenta valutazione del «merito di credito» del potenziale prenditore dei fondi, ossia è costretta a svolgere una valutazione che, a ben vedere, costituisce l'elemento caratterizzante della sua attività economica ed il solo criterio che la deve guidare alla conclusione del contratto di credito.

Questo profilo, peraltro, è di fondamentale importanza ai presenti fini, in quanto ben rappresenta la pluralità funzionale dell'interesse individuale nell'organizzazione corporativa: infatti, nel corretto esercizio della valutazione del merito di credito la banca serve, ad un

---

[116] E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, 2° ed., Torino, 1950, 45 ss. (la prima edizione, come noto, è del 1942); F. FERRARA SR., *I principi generali dell'ordinamento giuridico*, in *Scritti giuridici*, cit., 125 ss., 129.

[117] E. BETTI, *op. cit.*, 170 ss.

[118] Cfr. M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, cit.,724.

tempo, un triplice ordine di interessi, vale a dire il proprio interesse imprenditoriale di cui si è detto, l'interesse collettivo dei depositanti a quel corretto impiego del risparmio che è la loro migliore tutela[119], l'interesse schiettamente pubblico alla valorizzazione delle risorse nazionali.

E con ciò si conferma ancora una volta il postulato giuridico e politico più volte sopra enunciato: nell'ordinamento fascista non v'è contrapposizione tra interesse pubblico e interesse privato, ma il primo si realizza per il tramite della realizzazione del secondo in assoluta coerenza con la posizione funzionale - costantemente espressa dal fascismo[120] - del singolo individuo rispetto alla Nazione e allo Stato che la personifica.

La dottrina giuridica celebrò questo risultato di sintesi tra pubblico e privato del contratto in modo assolutamente fedele: «mentre l'interesse individuale alla conclusione del negozio mira naturalmente ad uno scopo di carattere contingente, che non basta punto a rendere ragione della tutela giuridica del negozio, viceversa l'interesse sociale a tale tutela, quale si desume dalla funzione economico sociale dell'autonomia privata rispecchiata nel tipo di negozio astrattamente considerato, non basta a render ragione della effettiva conclusione del negozio nel caso singolo senza un concreto interesse che volta per volta la determini»[121].

---

[119] Si dirà in quest'ottica che la migliore tutela dei depositanti e la migliore garanzia per la stabilità della banca è la qualità del suo portafoglio crediti.

[120] V. per tutti A. ROCCO, *La dottrina del fascismo e il suo posto nella storia del pensiero politico*, Milano, 1925, spec. 15 ss.

[121] V. ancora E. BETTI, *op. cit.*, 173.

Recenti evoluzioni dei contratti sulla blockchain. Dagli smart legal contracts ai 'contracts on chain'*

SOMMARIO: Introduzione. Sezione I – Incerti confini definitori. 1. Smart Contract (code) e Smart Legal Contract. 2. Le impostazioni in dottrina. 3. Il ciclo di vita degli smart legal contracts. 4. Problemi aperti. Sezione II – Dagli smart legal contracts ai Contracts on Chain. 5. Le esigenze da cui si muove. 6. Le caratteristiche delle blockchain di terza generazione e la loro rilevanza. 7. Piattaforme logiche su blockchain public. Sezione III - Contracts on Chain: smart legal contracts e public chain. Un'indagine empirica. 8. Le caratteristiche di Contracts on Chain. Premessa. 9. Identificazione e capacità di agire. 10. La formazione del contratto: trattative. 11. Il procedimento di conclusione di contracts on chain. Accordo e forma. 12. Segue: Efficacia probatoria. 13. Collegamento negoziale. 14. Esecuzione. 15. Modifica del contratto. 16. Soluzione delle controversie. 17. Conclusioni.

Introduzione

Lo smart contract nasce nel 1994, ideato da Nick Szabo per descrivere il trasferimento di alcuni beni in esecuzione di un algoritmo[1]. Solo nel 2008 però Nakamoto ha creato un token (il bitcoin) e per farlo circolare su una infrastruttura (la blockchain) ha dato forma all'idea di Szabo, costruendo uno strumento: lo smart contract, appunto. Nella sua accezione più nota, quindi, lo smart contract consiste in linee di codice che fanno funzionare la blockchain - anch'essa creata con questa unica funzione – al fine di spostare su di essa un asset tokenizzato.

Per superare alcuni limiti della bitcoin blockchain, sono nate le blockchain di seconda generazione (Ethereum la principale). Al di là

---

* Questo lavoro è frutto di una riflessione comune ai due autori. Sono comunque attribuibili a Fabio Bassan i paragrafi 1-7 e a Maddalena Rabitti i paragrafi 8-17.

[1] Szabo ha definito lo smart contract come una transazione computerizzata che esegue i termini di un contratto, come ad esempio accade con un POS. In un Post del 1994 N. SZABO, *Smart Contract* (1994) chiariva che: "The general objectives of smart contract design are to satisfy common contractual conditions (such as payment terms, liens, confidentiality, and even enforcement) minimize exceptions both malicious and accidental and minimize the need for trusted intermediaries. Related economic goals include lowering fraud loss, arbitration and enforcement costs, and other transaction costs". Si veda sul punto la ricostruzione di M. MAUGERI, *Smart Contracts e disciplina dei contratti*, Bologna, 2021.

delle differenze sul piano tecnologico (pure significative), è sul piano concettuale che con esse la blockchain si evolve: non più uno strumento funzionale alla circolazione di un unico asset, ma un ambiente creato per far circolare un numero di assets indefiniti. Anche lo smart contract si evolve di conseguenza: in primo luogo anch'esso è strumentale non più a un asset (il bitcoin) ma a un'infrastruttura (la blockchain su cui opera); in secondo luogo, assume forme e caratteristiche diverse (anche molto diverse tra loro), in ragione degli oggetti che vengono tokenizzati, delle operazioni che consente e del modo in cui queste avvengono. Nonostante questa evoluzione sul piano costitutivo e funzionale, lo smart contract consiste ancora solo in linee di codice. Quando applicato in ambito legale, lo smart contract diviene funzionale a regolare in modo automatico alcuni profili di rapporti negoziali tra i soggetti che operano sulla blockchain; in ragione di questo specifico ambito di applicazione, viene definito 'smart legal contract'. Sullo smart legal contract la dottrina giuridica, in parte suggestionata dal nome, si è esercitata, elencandone le caratteristiche, sottolineando le differenze con gli smart contracts (not legal) e ha provato a qualificarlo alla luce del diritto dei contratti, in cui però è evidente, linee di codice si inseriscono con difficoltà. Ciò nonostante, vi è chi ha identificato gli smart contracts con i contratti e chi è andato oltre ritenendo che essi possano ora costituire un'alternativa al diritto dei contratti[2].

La terza evoluzione, che caratterizza alcune blockchain attuali (che chiameremo di 'terza generazione'), trasforma l'ambiente blockchain in un'infrastruttura efficiente, che supera i limiti delle generazioni precedenti: è open source, è progettata per evolversi, ed è flessibile al punto da consentire il ricongiungimento tra l'ambiente blockchain e la vita reale: tra il linguaggio rappresentato da linee di codice e il linguaggio naturale. Questa ulteriore modifica sul piano tecnologico ha grande rilievo teorico e pratico perché consente – come si cercherà di dimostrare – un ampio ricorso agli *smart contracts* in diversi campi, creando le condizioni per utilizzare le tecnologie in modo proficuo sul piano negoziale, senza condizionamenti ideologici ma al solo fine di offrire al mercato nuove opportunità. Combinando una digitalizzazione

[2] A. SAVELYEV, *Contract Law 2.0: "Smart" Contracts as the Beginning of the End of Classic Contract Law*, Higher School of Economics Research Paper No. WP BRP 71/LAW/2016, in *SSRN Electronic Journal*, 2016, 1-24.

del procedimento negoziale sulla blockchain con gli *smart contracts*, sembra oggi possibile consentire alle parti di negoziare un accordo, concludere un contratto in modo trasparente, eseguirlo in modo efficiente e comparabile con quanto avviene fuori dalla blockchain.

L'idea è cioè di creare un nuovo procedimento negoziale, che possiamo definire "Contracts on Chain", il quale tramite tecnologia, diritto e legal design possa accompagnare la transizione in atto recependo quell'auspicio dell'Unione Europea di innovare ricorrendo a smart contract "affidabili"[3].

Il passaggio dal Web2 (le attuali piattaforme digitali) al Web3 (DLT, blockchain), come ogni fase di transizione, deve essere accompagnato da scelte di valore perché non produca effetti negativi nel lungo periodo[4]. Da questa prospettiva si ritiene che, al di là degli slogan sui benefici sia di una disintermediazione e decentralizzazione assoluta come forma di governance[5], sia dell'inopportunità di regolare per non

---

[3] Il concetto di affidabilità dello smart contract è ricorrente nella produzione normativa del legislatore europeo. In particolare, nel Regolamento (UE) 2022/858 del 30 maggio 2022 relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito (DLT Pilot Regime), il legislatore riconosce che la prassi evidenzia che "non sono stati imposti requisiti di trasparenza, affidabilità o sicurezza ai protocolli agli «smart contract»" (Considerando n. 5) e che dispositivi informatici e cibernetici efficaci riguardanti l'uso della tecnologia a registro distribuito dovrebbero garantire, tra l'altro, l'affidabilità di eventuali smart contract utilizzati nell'infrastruttura di mercato DLT (Considerando n. 41 e art. 7, par. 4). Nella Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo (Data Act), l'art. 30 elenca le "prescrizioni essenziali relative agli smart contracts per la condivisione dei dati": a) robustezza; b) cessazione e interruzione sicure; c) archiviazione e continuità dei dati; d) controllo dell'accesso.

[4] Per un'illustrazione sintetica degli elementi che caratterizzano il passaggio si rinvia a F. BASSAN, *Web 3 in Transition*, in *CPI-Tech Cronicle*, 2023.

[5] In merito, si vedano: A. WRIGHT - P. DE FILIPPI, *Decentralized Blockchain Technology and the Rise of Lex Cryptographia*, in *SSRN Electronic Journal*, 2015, 15-17. Gli Autori considerano le grandi organizzazioni gerarchiche, imperfette e inefficienti a causa: di un'eccessiva centralizzazione, di un processo decisionale delegato, della c.d. regulatory capture e della possibilità di corruzione. Al contrario, "with the blockchain, most of these imperfections could evaporate. Interactions and organizations can be predefined by smart contract, and people or machines can interact without having to trust the other party. Trust does not rest with the organization, but rather within the security and auditability of the underlying code, whose operations can be scrutinized by millions of eyes". Analogamente, G. PAQUET

frenare l'innovazione digitale[6], l'esperienza già più matura fatta con l'IA induca a ritenere necessario prevedere regole e strumenti di carattere negoziale per prevenire rischi altrimenti non gestibili[7].

- C. WILSON, *Governance failure and the avatars of the antigovernment phenomena*, in *CoG Working Paper*, 2015, 16-27. In una prospettiva più dialettica si veda: M. ATZORI, *Blockchain Technology and Decentralized Governance: Is the State Still Necessary?*, in *Journal of Governance and Regulation*, Vol. 6, Issue 1, 2017, 15 - 21 e 25 – 32, che pur individuando i rischi che potrebbero superare i benefici di un sistema di governance decentralizzato, riconosce i vantaggi per i cittadini/utenti derivanti dall'utilizzo di blockchain (però, solo permissioned), da valutare secondo un approccio maturo e interdisciplinare.

[6] Queste considerazioni vengono soprattutto dal mercato. Si veda, ad esempio, la lettera aperta (disponibile sul sito https://assets-global.website-files.com/637359c81e22b715cec245ad/643d40b6f87a976691ad2093_Polygon%20Labs%20-%20Open%20Letter%20on%20the%20Data%20Act.pdf) pubblicata il 17 Aprile 2023 da Polygon Labs e indirizzata al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo e alla Commissione Europea, con cui si chiedeva di modificare la formulazione dell'articolo 30 della Proposta di Data Act, al fine di circoscriverne l'applicazione ai soli sistemi basati su smart contract permissioned posseduti e gestiti da un'impresa, escludendo quelli permissionless. Nella lettera si legge che "Polygon Labs has an interest in this matter because we seek to ensure the growth and responsible development of permissionless blockchain-based systems globally. […] We seek to ensure that software developers, both in the European Union ("EU") and abroad, can continue to innovate with smart contracts." Nello specifico, le contestazioni di Polygon Labs riguardavano (i) "The party offering smart contracts" e (ii) la garanzia di "safe termination and interruption": "Without a more precise definition of both […] art. 30's preamble will inadvertently capture a significant number of smart contracts, many of which have no "party offering" them and, as such, will not have the ability to comply with the requirements in Art. 30, including and especially the requirement that such smart contract systems have the ability to be "terminated or interrupted". […] Critically, Art. 30 as drafted would not be enforceable for open, permissionless and decentralized smart contract applications and would substantially inhibit innovation and economic growth in the EU, in direct contravention of the intention behind the EU's Markets in Cryptoassets regulation ("MiCA")".

[7] Sulla Proposta di Regolamento AI ACT la letteratura è già amplissima e non si ha alcuna pretesa di esaustività nel richiamare qui di seguito alcuni autori. Per una riflessione sul ruolo dell'Intelligenza Artificiale e sulla regolamentazione del fenomeno nella nostra dottrina A. SIMONCINI, *Verso la regolamentazione della Intelligenza Artificiale. Dimensioni e governo*, in *BioLaw Journal*, fasc. 2, 2021, 411-417; A. SIMONCINI, E. CREMONA, *L'AI fra il pubblico e il privato*, in *DPCE Online*, 1, 2022, 253-271, spec. 263: secondo i quali, a fronte di strumenti regolatori di nuova generazione (soft-law, codici etici, linee guida o best-practices), la Proposta di Regolamento sull'Intelligenza Artificiale "sceglie come impostazione regolativa il

cosiddetto "risk-based approach" [...] la regolazione della tecnologia richiede una anticipazione rispetto ad eventi che siamo abituati a regolare classicamente ex post. In moltissimi casi, quando una certa soluzione tecnologica è già stata adottata o realizzata, diviene estremamente difficile condizionarne – o impedirne – l'uso attraverso norme e sanzioni di natura pubblica. Occorre sempre più spesso anticipare la protezione dei beni giuridici alla fase di progettazione (protection by design), ovvero rendere il rispetto delle norme incorporato nelle funzioni automatiche (protection by default) delle stesse soluzioni tecnologiche". A. REICHMAN - G. SARTOR, *Algorithms and Regulation*, in H.-W. Micklitz, O. Pollicino, A. Reichman, A. Simoncini, G. Sartor e G. De Gregorio (a cura di), *Constitutional Challenges in the Algorithmic Society*, Cambridge, 2022, 131 ss.; M. MACCHIA - A. MASCOLO, *Intelligenza artificiale e regolazione*, in A.P.F. Donati (a cura di), *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione?*, Il Mulino, 2022, 99-130; F. FAINI, *Intelligenza artificiale e regolazione giuridica: il ruolo del diritto nel rapporto tra uomo e macchina*, in *Rivista di diritto pubblico italiano, comparato europeo*, 2023, 1-29, spec. 14; R. LENER, *Intelligenza artificiale e interazione umana nel robo-advice*, in *Riv. trim. dir. econ.*, Supplemento 3, 2021, 101 ss.; F. MATTASSOGLIO, *Algoritmi e regolazione: mito o realtà*, in *I luoghi dell'economia. Le dimensioni delle sovranità*, A. Antonucci, M. De Poli e A. Urbani (a cura di), Torino, 2019, 57 ss.. In generale sulla Proposta AI ACT, v., anche nella letteratura internazionale: C. CASONATO, B. MARCHETTI, *Prime osservazioni sulla proposta di regolamento dell'Unione europea in materia di intelligenza artificiale*, IN *BIOLAW JOURNAL*, FASC. 3, 2021; N. SMUHA, - E. AHMED-RENGERS - A. HARKENS, – W. LI - J. MACLAREN, R. PISELLI, K. YEUNG, *How the EU Can Achieve Legally Trustworthy AI: A Response to the European Commission's Proposal for an Artificial Intelligence Act (August 5, 2021),* SSRN: https://ssrn.com/abstract=3899991; M. EBERS, *Standardizing AI - The Case of the European Commission's Proposal for an Artificial Intelligence Act (August 6, 2021)*, in *The Cambridge Handbook of Artificial Intelligence: Global Perspectives on Law and Ethics*, SSRN: https://ssrn.com/abstract=3900378; M. VEALE - B. ZUIDERVEEN – F. BORGESIUS, *Demystifying the Draft EU Artificial Intelligence Act (July 31, 2021)* in *Computer Law Review International* (2021) 22(4) 97-112; M. ALMADA – N. PETIT, *The EU AI Act: Between Product Safety and Fundamental Rights* (December 20, 2022), SSRN: https://ssrn.com/abstract=4308072; J. LAUX – S. WACHTER – B. MITTELSTADT, *Trustworthy Artificial Intelligence and the European Union AI Act: On the Conflation of Trustworthiness and the Acceptability of Risk* (September 26, 2022), SSRN: https://ssrn.com/abstract=4230294; N. HALIM – U. GASSER, *Vectors of AI Governance - Juxtaposing the U.S. Algorithmic Accountability Act of 2022 with The EU Artificial Intelligence Act* (May 9, 2023), SSRN: https://ssrn.com/abstract=4476167. Per un approfondimento sul tema applicato alla finanza sia consentito rinviare a A. SCIARRONE ALIBRANDI, M. RABITTI, G. SCHNEIDER, *The European AI Act's Impact on Financial Markets: From Governance to Co-Regulation* (April 11, 2023), *European Banking Institute Working Paper Series 2023* - no. 138, SSRN: https://ssrn.com/abstract=4414559. Per un'applicazione dell'intelligenza artificiale negli smart contracts si veda: A. Kolber, *Not-So-Smart*

Contracts on chain, come si cercherà di dimostrare, potrebbe rappresentare una novità che però riesce a creare un ponte tra vecchio e nuovo[8].

In premessa, si ritiene utile circoscrivere l'ambito dell'indagine sotto un triplice profilo. In primo luogo, la prospettiva assunta è quella "europea", che da un lato ha come framework normativo di riferimento il sistema di Civil Law e non quello di Common Law e, dall'altro lato, si giova di un percorso definito dalle istituzioni europee che, per quanto non ancora concluso, è chiaro nella direzione e negli obiettivi[9]. In secondo luogo, si limiterà l'esame al settore finanziario e ad applicazioni Fintech, ritenendo che ad oggi sia questo l'ambito più sviluppato e che, al contempo, riceve anche grande attenzione dal legislatore europeo e dai regolatori[10]. Inoltre, la letteratura internazionale in questa materia è già significativa. In terzo luogo, e quanto al piano della tecnologia, si è scelto di operare su una blockchain *public* di terza generazione[11], le cui caratteristiche tecniche consentono l'utilizzo di strumenti nuovi, di cui i contracts on chain si avvalgono.

Su queste blockchain *public*, si ipotizza la creazione di 'piattaforme logiche' che, analogamente a quanto avviene oggi sul cloud,

---

Blockchain Contracts And Artificial Responsibility in 21 *Stan. Tech. L. Rev.* 198 (2018).

[8] La ricerca applicata sui contracts on chain ha dato origine a questo lavoro, che ne sintetizza i profili principali, nonché a una più ampia monografia in lingua inglese ('*Contracts on Chain*') che verrà pubblicata per Edward Elgar.

[9] Secondo taluni, per massimizzare le potenzialità degli smart contract e garantire al contempo il livello minimo di tutela del mercato e dei loro utilizzatori, la Commissione europea avrebbe adottato il c.d. "law + technology approach". Sul punto si veda T. SCHREPEL (European Commission), *Smart Contracts and the Digital Single Market Through the Lens of a "Law + Technology*" Approach, 2021.

[10] Il 24 settembre 2020 la Commissione europea ha adottato il pacchetto sulla finanza digitale ("Digital Finance Strategy") che comprende strategie per la finanza digitale ("Digital Finance Strategy") e i pagamenti al dettaglio ("Retail Payments Strategy"), nonché proposte legislative sui cripto-asset (Regolamento MiCA) e sulla resilienza digitale (Regolamento DORA), oggi in vigore, che offrono strumenti per supportare e incentivare il processo di digitalizzazione della finanza. Su un piano trasversale ai settori, la Proposta di regolamento "Data Act" che – come si vedrà – definisce alcune caratteristiche degli smart contracts, non ha ancora completato l'iter legislativo.

[11] Intendiamo qui Bitcoin come blockchain di prima generazione, ed Ethereum come infrastruttura di seconda generazione. Le blockchain di terza generazione hanno caratteristiche innovative che descriviamo nel par. 6.

consentono un controllo sull'accesso e sulle attività svolte sulla piattaforma[12]. Questo modello tecnologico valorizza le potenzialità della blockchain *public* garantendo, al contempo, il controllo tipico della blockchain *private*[13]: è l'unico che, allo stato attuale dell'evoluzione tecnologica, consente un uso coerente con il modello che andiamo a descrivere[14]. Questo modello previene la deriva della decentralizzazione senza controllo della DAO (Decentralized Autonomous Organization), poiché qui decentralizzata (più o meno, a seconda delle tecnologie) è la blockchain sottostante, ma non anche la piattaforma logica che vi opera. Da qui, il passaggio, che ha riflessi non solo teorici ma anche pratici, da una finanza decentralizzata (De-Fi) a una distribuita (Di-Fi), in quanto costituita da diverse piattaforme

[12] Illustriamo diffusamente questo schema nel par. 7.

[13] Le DLT o le blockchain *private* sono caratterizzate da un'autorità centrale che controlla tutte le operazioni che avvengono all'interno della rete. Infatti, l'accesso alla rete è limitato, in termini qualitativi e/o quantitativi, agli elementi e ai soggetti che l'autorità centrale di controllo autorizza; inoltre, l'accesso al registro delle transazioni e a qualsiasi altra informazione è privato. Sul piano tecnico, le decisioni che riguardano l'accesso e i limiti operativi spettano a un numero determinato di nodi, che possono prevedere regole specifiche per l'utilizzo della blockchain. Le DLT/blockchain *private* garantiscono quindi protezione del dato personale, che non circola su una infrastruttura accessibile a tutti, ma hanno limiti sul piano della sicurezza, della scalabilità, dell'interoperabilità. Le blockchain *public* offrono maggiori garanzie (in misura diversa, a seconda delle caratteristiche di ciascuna) sul piano della sicurezza, scalabilità, decentralizzazione, sono trasparenti *by design*. Le piattaforme logiche su blockchain *public* massimizzano quindi i vantaggi delle infrastrutture *public*, e garantiscono al contempo la protezione dei dati e delle transazioni come nelle blockchain *private* (*infra*, par. 7).

[14] Contracts on chain mette in valore le caratteristiche di alcune *public* blockchain, ma acquista efficienza ed efficacia esponenziali quando inserito in una piattaforma logica ad accesso controllato, come si cercherà di dimostrare nei paragrafi successivi. Abbiamo concepito, elaborato e sviluppato Contracts on Chain a partire dal 2019 su una blockchain *private* (Hyperledger Fabric), mettendone alla prova potenzialità e limiti. In particolare, a fronte di un controllo semplice della gestione dei dati personali, conseguenza della centralizzazione del controllo, la blockchain privata non forniva garanzie adeguate sulla sicurezza (a meno di investimenti ingentissimi) e non consentiva scalabilità adeguata, né velocità di esecuzione. Anche i costi di transazione erano elevati. Abbiamo quindi iniziato, nel 2022, a sviluppare Contracts on Chain su una blockchain *public* (Algorand).

logiche che operano su una o più blockchain *public*, tra loro collegate secondo un modello, appunto, distribuito[15].

Infine, vi è un'ultima ragione che spiega la scelta: questo lavoro si inserisce in un filone di ricerca che muove da un modello di 'regolazione partecipata'[16], che sul piano metodologico comporta che nelle blockchain e negli smart contracts occorre che informatici e giuristi sin dall'inizio cooperino per sviluppare la tecnologia secondo condizioni e requisiti minimi condivisi conformi e coerenti con un livello adeguato di tutele. Nei settori regolati, questa esigenza si rafforza ulteriormente, coinvolgendo necessariamente anche il regolatore, con il duplice obiettivo, da un lato, di definire un set di regole e standard adeguati cui il mercato possa affidarsi nella creazione di nuovi prodotti e servizi, riempiendo di contenuti concreti le condizioni elevate che iniziano ad essere imposte dalla normativa europea (laddove, ad esempio, il DLT PILOT richiede che gli smart contract siano "affidabili" e la Proposta di Data ACT che siano interoperabili, che siano in grado di garantire robustezza, che vi sia possibilità di interrompere l'esecuzione se vi è rischio per i dati e di archiviazione dei dati relativi alle transazioni, che sia garantito il controllo dell'accesso), e dall'altro di farlo in modo compatibile con le esigenze del mercato. Non si tratta, dunque, di applicare l'auto-

[15] Si rinvia sul punto a F. BASSAN, *From De-Fi to Di-Fi: Distributed Finance on Decentralized Blockchain*, in corso di pubblicazione.

[16] La 'regolazione partecipata' è la concettualizzazione di un modello di regolazione che si va affermando nell'Unione Europea, soprattutto nel Web3, e che vede un coinvolgimento di istituzioni, regolatori, università, mercato, nella definizione di regole, standard e linee guida sin dalla fase iniziale dello sviluppo di un prodotto sulla blockchain. Questo consente da un lato di rendere più veloce l'immissione dei prodotti sul mercato (sia pure, un mercato 'sorvegliato', come avviene nel regime DLT Pilot), e dall'altro di garantire sin dalla fase di design un livello minimo di diritti e tutele che il legislatore o il regolatore ritengono necessarie e adeguate. Il ruolo del regolatore è qui decisivo, perché la legislazione europea, adottata ormai costantemente mediante regolamenti, è direttamente applicabile in tutti gli Stati membri ma, proprio per questa ragione, manca spesso di elementi di dettaglio (non è sempre self-executing). Questo vuoto di regole applicative viene colmato non dal legislatore (cui è precluso il recepimento del regolamento) ma dal regolatore, che interviene spesso con atti di soft law (linee-guida, standard, codici di condotta) che diventano poi vincolanti man mano che il mercato li fa propri, autovincolandocisi. Sul punto, si rinvia a F. Bassan, *Digital Platforms and Blockchains: The Age of Participatory Regulation*, European Business Law Review, 2023, 7.

regolazione anglosassone, ma neanche la co-regolazione europea nella sua accezione classica[17]. Come si è detto, lo strumento è quello che definiamo 'regolazione partecipata', per cui le regole giuridiche vengono definite in fase di sviluppo della tecnologia dal mercato e dai regolatori.

In questo lavoro, si muove dalle premesse sopra indicate per provare a delineare un nuovo meccanismo negoziale che consenta di perseguire gli obiettivi contrattuali nel rispetto dei requisiti minimi di tutela imposti dal legislatore europeo o individuati dal regolatore nazionale in relazione a certi tipi di contratto.

In questa prospettiva si proverà ad applicare il modello dei Contracts on chain ad alcuni schemi contrattuali noti (e in particolare ai contratti di escrow), in cui sono imposti obblighi di condotta, informazione e contenuto del contratto a tutela dell'equilibrio negoziale e che sono spesso standardizzati. Questi schemi contrattuali, scelti tra i tanti possibili, ci aiuteranno a spiegare in concreto le differenze tra gli smart legal contracts attuali e i contracts on chain, evidenziando la portata innovativa di questi ultimi, pur inserita in una linea di continuità.

Questo articolo presenta la seguente struttura. Nella prima sezione descriviamo le differenze tra gli smart contract nelle tre generazioni di blockchain, e le differenze tra smart contracts e smart legal contract. Illustriamo poi sinteticamente le caratteristiche degli smart legal contracts, alla luce anche della dottrina giuridica che se ne è occupata, richiamando la ricostruzione che abbiamo contribuito a elaborare nel lavoro presentato da Banca d'Italia per una *public hearing* il 23 giugno 2023 e attualmente in corso di pubblicazione, all'esito dei commenti ricevuti[18]. Questa prima parte del contributo è strumentale a definire il

[17] Secondo una definizione ampiamente condivisa, la co-regolazione nell'Unione europea è 'the mechanism whereby a Community legislative act entrusts the attainment of the objectives defined by the legislative authority to parties which are recognized in the field (such as economic operators, the social partners, non-governmental organizations, or associations)". Una definizione normativa settoriale si rinviene poi nella Comunicazione della Commissione europea: *Le piattaforme online e il mercato unico digitale Opportunità e sfide per l'Europa*, COM/2016/0288 final.

[18] Banca d'Italia, insieme all'Università Cattolica e all'Università Roma Tre ha redatto un documento, intitolato 'Le caratteristiche degli smart contracts nei settori bancario, finanziario e assicurativo', che individua lo stato dell'arte e della dottrina sugli smart contracts, gli smart legal contracts, le blockchain *public* e *private*, con le

framework in cui collocare Contracts on chain e ad assumere una posizione all'interno dell'ancora incerto dibattito che accompagna, a partire dal piano delle definizioni, il concetto di smart contract.

Nella seconda sezione muoviamo dall'evoluzione tecnologica più significativa, rappresentata dal sistema delle blockchain di terza generazione, per illustrare come le caratteristiche di queste blockchain, specie se *public*, consentano un procedimento di negoziazione, conclusione ed esecuzione del contratto direttamente sulla blockchain, dando vita al "Contract on chain", che sembra portare vantaggi significativi soprattutto sul piano giuridico. In questo procedimento, lo smart legal contract assume la funzione di strumento tecnico che consente – se inserito in un procedimento negoziale che si sviluppa tutto sulla blockchain – la negoziazione, la conclusione, l'esecuzione (parziale) del contratto; che riduce i rischi di inadempimento e potenzialmente può risolvere le controversie; che può collegare tra loro i contratti in modo nativo e automatico. L'utilizzo dello smart legal contract, in questa prospettiva, permette al contratto non solo di essere concluso sulla rete, ma anche di vivere su di essa, assumendo caratteristiche ulteriori rispetto ai contratti conclusi in modo tradizionale. Infine, si proverà ad illustrare le conseguenze del cambiamento che quest'ultima evoluzione può consentire, i problemi che risolve, le opportunità che offre.

Un'ultima premessa metodologica è necessaria. Questo lavoro illustra le potenzialità di uno strumento (contracts on chain) all'interno di uno specifico ambiente, (blockchain public e piattaforma logica come sovrastruttura) tecnologico e di regolazione, in cui si ritiene possa meglio spiegare i suoi effetti e sviluppare le proprie caratteristiche innovative, pur in un percorso di continuità con gli strumenti attualmente a disposizione (smart legal contracts). Non s'intende invece

---

rispettive caratteristiche. Il lavoro si trova al seguente link: https://www.bancaditalia.it/media/notizia/consultazione-pubblica-su-documento-di-lavoro-relativo-alla-prima-fase-dell-attivit-di-ricerca-sugli-smart-contract/. Questa prima parte del lavoro è in corso di pubblicazione, all'esito della consultazione pubblica. Seguirà poi una seconda parte che indicherà linee-guida e standard che gli smart contracts potranno seguire per essere compliant, *ab origine*, con la disciplina di settore, secondo la metodologia della 'regolazione partecipata'. Questo lavoro, cui gli Autori di questo articolo stanno partecipando, verrà più volte richiamato in questo articolo, come riferimento dello stato dell'arte, soprattutto in relazione alle impostazioni dottrinali.

sostenere che 'contracts on chain' sia uno strumento valido con qualunque tecnologia blockchain e in qualunque ambiente o settore.

Sezione I - *Incerti confini definitori*

Come si è altrove chiarito[19], "gli smart contract costituiscono ad oggi l'applicazione più diffusa della tecnologia a registro distribuito (c.d. DLT), insieme alle valute virtuali (cd. criptovalute) e alla tokenizzazione di asset"[20]. L'espressione "smart contract" è ormai associata alle piattaforme blockchain[21], che consentono l'esecuzione di

[19] Vedi *supra* nota 18.

[20] Vedi supra, nota 18. Inoltre: OECD, *The Tokenisation of Assets and Potential Implications for Financial Markets* (2020). URL: https://www.oecd.org/finance/The-Tokenisation-of-Assets-and-Potential-Implications-for-Financial-Markets.pdf

[21] In informatica, la nozione di smart contract è stata introdotta per la prima volta alla fine del secolo scorso come protocollo di computazione digitale in grado di eseguire in maniera autonoma i termini di un contratto definiti in un sistema transazionale: N. SZABO, *Secure Property Titles with Owner Authority* (1998), https://web.archive.org/web/20140115142013/http://szabo.best.vwh.net/securetitle.html. Con l'avvento della blockchain, gli smart contract sono stati oggetto di rinnovato interesse, da cui è originata la proposta di programmi scritti in un 'linguaggio scripting Turing non completo' che definiscono sia regole di trasferibilità di asset (es: Bitcoin Scripting – S. NAKAMOTO, *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system* (2008) URL: https://bitcoin.org/bitcoin.pdf; S. BISTARELLI, I. MERCANTI, F. SANTINI, *An Analysis of Non-standard Transactions*, Crypto Valley Conference on Blockchain Technology (CVCBT) , Zug, Switzerland, 2018, 93-96, doi: 10.1109/CVCBT.2018.00016 (2018)]), sia complessi sistemi computazionali che hanno consentito lo sviluppo delle applicazioni decentralizzate (c.d. *Decentralized Applications – DApp*) (Ethereum): G. WOOD, *Ethereum: A secure Decentralised Generalised Transaction Ledger*, EIP-150 REVISION (2014).

operazioni in maniera decentralizzata[22] e da cui ereditano le proprietà di immutabilità, sicurezza e tracciabilità.[23]

Alla luce delle complesse dinamiche che riguardano l'utilizzo di questo nuovo strumento, ogni discussione in tema di smart contract muove dalla definizione del concetto[24].

1. *Smart Contract (Code) e Smart Legal Contract*

Uno smart contract è, secondo l'opinione prevalente, un "programma per elaboratore" che opera su una blockchain e viene

[22] In informatica, una transazione consiste genericamente nella registrazione di un evento – ad esempio, il trasferimento di valore tra due o più utenti – che determina un cambiamento dello stato del registro. La tecnologia blockchain consente la decentralizzazione di sistemi transazionali tramite l'applicazione di un protocollo decentralizzato eseguito su una rete peer-to-peer. Il protocollo associato alla blockchain definisce le regole di aggiornamento del registro condiviso, senza la necessità di intervento di una terza parte fidata. I dati archiviati nel registro sono organizzati in on blocchi, ognuno connesso al precedente in maniera crittograficamente sicura tramite funzione di hash, al fine di formare una catena (da qui il termine blockchain). L'organizzazione del blocco e la struttura della transazione dipendono dalla particolare tecnologia blockchain utilizzata. Ogni blocco contiene un gruppo di transazioni firmate crittograficamente da uno o più partecipanti al protocollo.

[23] Nello specifico, l'applicazione in concreto dello smart contract nel sistema basato su un registro distribuito chiamato Ethereum ha permesso agli sviluppatori di interagire con smart contract per realizzare applicazioni direttamente sulla blockchain. Si veda V. Buterin, *A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform* (2014), consultabile su http://ethereum.org.

[24] Alcuni ritengono che sia opportuno riconsiderare l'utilizzo del termine "contract" e dell'aggettivo "smart. In questo senso si veda, nella nostra dottrina, S. CERRATO, *Appunti su smart contract e diritto dei contratti*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.3, giugno 2020, 372 ss. Si veda inoltre: J. ROHR, *Smart Contracts and Traditional Contract Law, or: The Law of the Vending Machine*, in 67 *Clev. St. L. Rev*. 71, 72 (2019), secondo cui "Smart contract is an unfortunate name for something that is not necessarily smart, or necessarily a contract". Peraltro, lo stesso Buterin, co-fondatore di Ethereum, ha dichiarato di essersi pentito di aver utilizzato il termine troppo giuridico di "smart contract", invece di un'espressione più tecnica e meno affascinante come *persistent scripts*. Sul punto vd. il report *Smart contracts,* EU Blockchain Observatory and Forum, 1 novembre 2022, 6 ss.

eseguito in maniera decentralizzata dai nodi della rete[25]. Così è anche definito, peraltro, da alcuni legislatori, tra cui quello italiano[26], sebbene la formulazione prescelta dal legislatore italiano non sia andata esente da critiche, per l'ambiguità che la contraddistingue[27].

---

[25] E. MIK, *Smart Contracts: Terminology, Technical Limitations and Real World Complexity* SSRN: https://ssrn.com/abstract=3038406 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3038406 (2017).

[26] La definizione è contenuta nel D.L. 135/2018, art. 8-ter, commi 2 e 3, recante "Disposizioni urgenti in materia di sostegno e semplificazione per le imprese e per la pubblica amministrazione" convertito con L. 11 febbraio 2019, n. 12: in particolare, si definisce smart contract "un programma per elaboratore che opera su tecnologie basate sui registri distribuiti e la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse. Gli smart contract soddisfano il requisito della forma scritta previa identificazione informatica delle parti interessate, attraverso un processo avente i requisiti fissati dall'Agenzia per l'Italia Digitale". Nella legislazione UE la prima definizione di smart contract è nella proposta di Regolamento 'Data Act' (Proposta di Regolamento UE in materia di accesso e condivisione dei dati, del 23 febbraio 2022, che non ha ancora completato l'iter legislativo), che per smart contract intende (art. 2, punto 16): "un programma informatico utilizzato per l'esecuzione automatica di un accordo o di una parte di esso, utilizzando una sequenza di registrazioni di dati elettronici e garantendone l'integrità. e l'accuratezza del loro ordine cronologico" (art. 2, punto 16). Peraltro, sul tema degli smart contracts si sofferma anche la Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale SWD(2023) 233 final del 28 giugno 2023, disponibile all'indirizzo https://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52023SC0233: "A 'smart contract' is not a contract in a legal sense but an IT programme to be executed on a blockchain that describes complex transactions involving for instance conditional operations, delivery-versus-payment features or auction mechanisms".

[27] La normativa italiana presenta alcune lacune e ambiguità, che consentono di concepire astrattamente lo smart contract in maniera differente a seconda della prospettiva da cui lo si osserva. La formulazione della disposizione è ambigua, in quanto utilizza il termine "esecuzione", apparentemente presupponendo che vi sia una fase di formazione dell'accordo a monte, ma poi stabilisce che l'esecuzione dello smart contract vincola automaticamente le parti, lasciando intendere che la fonte giuridica del vincolo sia lo stesso smart contract. Per una critica a questa formulazione v. F. LONGOBUCCO, *Utopia di un'autonoma Lex Criptographi(c)a e responsabilità del giurista*, Napoli, 2023, 42 ss., il quale richiama T. PELLEGRINI, *Prestazioni auto-esecutive. Smart contract e dintorni*, in *Comparazione dir. civ.* (sito internet: www.comparazionedirittocivile.it.), 2019, 846 e nota 14. Sul tema v. anche G. REMOTTI, *Blockchain smart contract: primo inquadramento e prospettive di indagine (commento all'art. 8 ter D.L. 14 dicembre 2018, n. 135)*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2020, 159 ss..

Negli ambienti di sviluppo informatico la nozione di "smart contract" viene utilizzata con riferimento al programma che consente l'esecuzione automatica su blockchain di una specifica funzione voluta e creata dal programmatore".[28] In questa prospettiva, "gli smart contract hanno caratteristiche uniche rispetto a qualsiasi altro software perché: (i) il programma è registrato su una blockchain e di questa acquisisce le caratteristiche di immutabilità, sicurezza e trasparenza[29]; (ii) l'esecuzione del programma è deterministica e il risultato è memorizzato sulla blockchain; (iii) il programma può controllare le attività della blockchain e quindi può funzionare da deposito, nonché trasferire asset digitali (tra cui, le valute virtuali); (iv) il programma viene eseguito dalla blockchain e – presupposte determinate caratteristiche della blockchain – è impermeabile a interferenze circa il suo funzionamento". Da ciò consegue che "lo smart contract in quanto "codice" non possiede le caratteristiche necessarie ad essere qualificato come un contratto": caratteristiche peraltro irrilevanti rispetto all'obiettivo per cui è stato creato. Esso, infatti, identifica un codice che viene memorizzato e al ricorrere di condizioni date, eseguito. Il codice, potrebbe consistere anche solo in un algoritmo che gestisce un flusso informativo aziendale, oppure controlla i permessi di un account o, ancora, elabora le risposte di un questionario. In molti casi, infatti, gli smart contract non hanno una funzione autonoma, ma sono strumentali

[28] Il riferimento a "Smart contract code" è stato inizialmente utilizzato nella documentazione di Ethereum, su stackexchange e in articoli di carattere tecnico. Oggi, il termine è usato genericamente in tutta la comunità per riferirsi a qualsiasi programma complesso che viene memorizzato ed eseguito su una blockchain. Mentre le prime blockchain sono state progettate per eseguire un insieme ridotto di operazioni semplici - principalmente, transazioni di un token simile a una valuta – recentemente sono state sviluppate tecniche che consentono alle blockchain di eseguire operazioni più complesse, definite in veri e propri linguaggi di programmazione. Sul tema v. anche C. ROBUSTELLA – C. E. PAPADIMITRIU, *Spunti ricostruttivi in tema di smart contracts, tra innovazione tecnologica e regola giuridica*, in *P.A. Persona e amministrazione*, 2022, 963 ss. Sul tema v. anche C. ROBUSTELLA – C. E. PAPADIMITRIU, *Spunti ricostruttivi in tema di smart contracts, tra innovazione tecnologica e regola giuridica,* in *P.A. Persona e amministrazione*, 2022, 963 ss.

[29] Il codice dello smart contract è salvato sul registro condiviso da tutti i partecipanti della rete, quindi facilmente consultabile e verificabile.

al buon esito di un'applicazione più ampia[30], eseguita sulla blockchain e quindi decentralizzata[31].

L'espressione "smart contract" non trova neppure in dottrina una definizione univoca[32]. Gli sforzi sul piano definitorio sono riconducibili soprattutto a una dicotomia funzionale, quella tra "smart contract code" e "smart legal contract" - illustrata nel richiamato documento di sintesi della ricerca condotta con Banca d'italia - che non sembrano essere nozioni del tutto sovrapponibili, in ragione della funzione cui questi strumenti sono destinati[33]. Infatti, gli smart legal contract, nella loro

[30] Il riferimento è alle DApp (Decentralized Applications), quali applicazioni che avvalendosi del codice degli smart contract, eseguono operazioni su una rete peer-to-peer decentralizzata.

[31] Sulla funzione autonoma degli smart contracts rispetto agli smart legal contracts si vedano: D. STABILE et al., *Digital assets and blockchain technology*, 2020, 221; J. LIPSHAW, *Persistence of "Dumb" Contracts*, in *Stanford J. of Blockchain L. & Pol* 1, 11, 2019; J. ROHR, *Smart Contracts and Traditional Contract Law, or: The Law of the Vending Machine*, cit., supra nota 22; M. DUROVIC - A. JANSSEN, *The Formation of Blockchain-based Smart Contracts in the Light of Contract Law*, in *European Review of Private Law*, 2019, 753; S. ORLANDO, *Gli smart contract come prodotti software*", Annuario 2021 Osservatorio Giuridico sulla Innovazione Digitale, 235-259. Con riferimento alla distinzione tra "Smart contract code" e "Smart legal contract", ancora: F. LONGOBUCCO, *Utopia di un'autonoma Lex Criptographi(c)a e responsabilità del giurista*, cit. *supra* nota 27, che a 24 richiama la distinzione indicata dalla European Bank for Reconstruction and Development (in *Smart Contracts: Legal Framework and Proposed Guidelines for Lawmakers*, 2018).

[32] La complessità del tema è tale che ogni sforzo definitorio è destinato a incontrare critiche. Ad esempio, osserva M. MAUGERI, *La funzione delle norme generali e gli smart contracts*, in *La funzione delle norme generali sui contratti e sugli atti di autonomia privata*, Torino, 2021, 71, che "mentre gli Smart Legal Contract girano su DLT e consentono sia la conclusione della transazione sia l'esecuzione; gli smart contract sono di mera esecuzione di un accordo preso fuori dalla DLT", ma poi la stessa A. ritiene preferibile non adottare questa distinzione nel testo perché generalmente vengono considerati Smart Legal Contracts anche i contratti che siano mera esecuzione di accordi presi fuori dalla DLT e, quindi, "l'uso dell'espressione potrebbe ingenerare confusione". Sul tema v. European Law Institute, *Principles on Blockchain Technology, Smart Contract and Consumer Protection* (2022), 22; M. DUROVIC – A. JANSSEN, *The formation of blockchain-based smart contracts in the light of contract law, ult. cit.*. Tra gli autori italiani si vedano tra gli altri, D. BELLONI – F. VASOLI, *Blockchain, Smart Contract e Decreto Semplificazioni*, in *Cammino Diritto* 2020; S. ORLANDO, *Gli smart contract come prodotti software, ult. cit.*.

[33] La distinzione è chiarita da G. JACCARD, *Smart Contracts and the Role of Law* (January 10, 2018). disponibile in SSRN: https://ssrn.com/abstract=3099885, ripresa poi da: R. BATTAGLINI - P. NICORELLI, *Smart legal contract: dall'idea al codice*,

essenza, sono costruiti con linee di codice che si eseguono sulla blockchain e rappresentano un'estensione dell'ambito applicativo degli smart contract all'ambiente legale. Lo smart legal contract è un genere che rientra nella specie smart contract o, usando l'insiemistica, un cerchio interamente ricompreso nel cerchio più grande che rappresenta lo smart contract e che individua l'applicazione di questo ai rapporti giuridici.

In questa accezione, gli smart legal contracts "costituiscono una combinazione tra codice di programmazione e linguaggio giuridico"[34]. Quindi, il termine smart legal contract viene spesso inteso dalla dottrina giuridica come uno strumento che opera sulla tecnologia *blockchain* per articolare, verificare e applicare un accordo tra le parti, integrando o sostituendo i contratti tradizionali. La distinzione tra smart contract (code) e smart legal contract insiste, dunque, per chi la riconosce, sulla funzione; sul piano tecnico e tecnologico invece il meccanismo è unico per entrambe le categorie. Infatti la tecnologia blockchain garantisce che durante l'esecuzione distribuita dello smart contract ogni nodo della rete ottenga lo stesso output dato un set di input, senza dover fare affidamento su dati forniti da terze parti fidate.

Così definiti, sempre solo su un piano funzionale, gli smart legal contract consentono di soddisfare condizioni contrattuali comunemente concordate, minimizzare il rischio di inadempimento, limitare il ricorso agli intermediari fidati o a meccanismi di *enforcement* tradizionali. Di

---

Milano, 2021, 87 ss.; L. Ante, *Smart Contract on the Blockchain—A Bibliometric Analysis and Review*, BRL Working Paper Series No. 10 (2020); B. CARRON, V. BOTTERON, *How smart can a contract be?*, in D. Kraus, T. Obrist, O. Hari (eds.), *Blockchains, Smart Contract, Decentralised Autonomous Organisations and the Law*, Cheltenham, UK-Northampton, MA, USA (2019) 101 ss., spec. 111-114; G. RINALDI, *Smart contract: meccanizzazione del contratto nel paradigma della blockchain*, in G. Alpa (cur.), *Diritto e intelligenza artificiale* (2020), 353-354; S. RIGAZIO, *Smart contract e tecnologie basate su registri distribuiti nella L. 12/2019*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica*, fasc.2 2021, 369 ss.; A. Janssen – F. Patti, *Demistificare gli smart contract*, in *Osservatorio del Diritto Civile e Commerciale*, fasc. 1, 2020, 31-50. Sul tema si veda G. LEMME, Gli smart contracts e le tre leggi della robotica, in AGE, 2019, 129 ss..

[34] A. Janssen, F. Patti *Demistificare gli smart contract*, in *Osservatorio del Diritto Civile e Commerciale*, cit., 31-50. Per un'analisi attenta della combinazione tra linguaggi si veda il recente studio condotto da F. LONGOBUCCO, *op. cit*, 30 ss. Così già il Documento di Banca d'Italia sottoposto a public hearing il 23 giugno 2023, cit. *supra* nota 18.

conseguenza, essi offrono il vantaggio di ridurre, se non addirittura eliminare, i costi collegati al contratto, realizzando l'idea originaria del loro creatore[35].

2. *Le impostazioni in dottrina*

Lo smart legal contract costituisce una novità nel panorama già ampio della contrattualistica tradizionale digitalizzata, in cui l'elemento informatico aveva inciso finora solo sulla forma (documento informatico e di firme elettroniche) e sulla formazione (i.e. il contratto "point & click")[36].

Da qui l'esigenza della dottrina di individuare la disciplina in concreto applicabile al nuovo strumento. L'esercizio ha rilievo teorico e pratico, poiché definisce le caratteristiche tecniche che la tecnologia deve garantire per produrre in modo corretto gli effetti giuridici voluti dalle parti. Ad oggi manca tuttavia una risposta univoca.

Le principali ricostruzioni proposte dalla dottrina sono riconducibili a due tesi, anche se all'interno dell'una o dell'altra si collocano posizioni diverse[37]. Nel Documento redatto da Banca d'Italia (*supra*, nota 18) cui rinviamo, sono illustrate in dettaglio le diverse impostazioni, che qui sinteticamente richiamiamo, nei limiti in cui funzionali al presente lavoro.

Secondo una prima impostazione, lo smart legal contract è un programma per elaboratore utilizzato solo per dare esecuzione, in tutto o in parte, a un contratto stipulato in maniera tradizionale: è un 'protocollo di transazione informatizzato' che esegue ordini (in questo

---

[35] In particolare: N. SZABO, *Smart Contract* (1994); N. SZABO, *Smart Contract Glossary* (1995); N. SZABO, *Smart Contract: Building Blocks for Digital Markets* (1996); N. SZABO, *The Idea of Smart Contract; Formalizing Securing Relationships on Public Networks* (1997).

[36] Si veda il Regolamento eIDAS (Regolamento (UE) n. 910/2014 del 23 luglio 2014 in materia di identificazione elettronica e servizi fiduciari per le transazioni elettroniche nel mercato interno e che abroga la direttiva 1999/93/CE) e sul piano nazionale, al D.lgs. 7 marzo 2005, n. 82 (Codice dell'Amministrazione Digitale).

[37] Si ripercorre qui, con alcune differenziazioni e approfondimenti strumentali all'obiettivo di questo saggio, quanto emerso dalla ricerca condotta in esecuzione del Protocollo stipulato tra Università di Roma tre, università Cattolica e Banca d'Italia e confluita in un documento sottoposto a consultazione pubblica (*public hearing)* il 23 giugno 2023 e attualmente in corso di pubblicazione, all'esito dei commenti ricevuti.

caso i termini di un contratto) in modo automatico"[38]. In base a questa teoria, dunque, "uno smart legal contract non è un vero e proprio contratto ma un software (o protocollo informativo) sviluppato per dare esecuzione al contratto"[39]. Uno smart legal contract è tuttavia (auto)sufficiente, programmato per eseguire tutte e solo le regole incorporate nel codice. Esso rende verificabili, immutabili e irrevocabili i soli termini e condizioni del contratto, concordati tra le parti, scritti sotto forma di codice e salvati nella blockchain con una marca temporale. Quando determinate condizioni dell'accordo vengono soddisfatte, lo smart legal contract le applica (secondo una logica "if-then") e produce in modo automatico gli effetti previsti (i.e. approva lo scambio di un token tra le parti).

L'esecuzione automatica dello smart legal contract garantisce l'adempimento degli obblighi del contratto: l'architettura blockchain non consente violazioni volontarie delle condizioni stabilite. Questa ricostruzione comporta un passaggio nella pratica contrattuale dal giudizio autoritativo *ex post* – tipico dei contratti tradizionali – alla valutazione automatizzata *ex ante*.[40]

---

[38] Si vedano per un approfondimento del tema, P. CUCCURU, *Beyond bitcoin: an early overview on smart contract*, in *International Journal of Law and Information Technology*, vol. XXV (2017), 179 ss; K. KASPRZYK, *The concept of smart contract from the legal perspective*, in *Review of Comparative Law* Vol. XXXIV (2018), 101-118; M. RASKIN, *The Law and Legality of Smart Contract*, in *Geo. L. Tech. Rev*. 305, 2017, 312.

[39]Negano la natura contrattuale nella nostra dottrina ad esempio: F. DI CIOMMO, *Smart contract e (non-)diritto. il caso dei mercati finanziari*, in *Nuovo Diritto Civile*, 2019, 257 ss.; R. PARDOLESI - A. DAVOLA, «Smart contract»: *lusinghe ed equivoci dell'innovazione purchessia*, in *Il Foro Italiano*, 2019, 195-207; A. GENTILI, *La volontà nel contesto digitale: interessi del mercato e diritti delle persone*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2022, 701; G. CASTELLANI, *Smart Contracts e profili di diritto civile*, in www.comparazioneedirittocivile.it; v. pure A. STAZI, *Automazione contratti e "contratti intelligenti"*, Torino, 2019, 122. Sul tema, ancora: C. PONCIBÒ, *The Digitalisation Of Contracts In International Trade And Finance: Comparative Law Perspectives On Smart Contracts*, in Digitalization and firm performance, 131 (M. Ratajczak-Mrozek – P. Marszałek eds., 2021); O. MEYER, *Stopping The Unstoppable - Termination and Unwinding of Smart Contracts*, in *Journal of European Consumer and Market Law*, 17, 19, 2020; A. FERREIRA, *Regulating smart contracts: Legal revolution or simply evolution?*, in *Telecommunications Policy* 2021, 45.

[40] I. JERRY, – H. HSIAO, *Smart Contract on the Blockchain – Paradigm Shift for Contract Law?*, in *US – China Contract Law Review*, 2017, 686 ss.

Una seconda impostazione dottrinale è più variegata al suo interno[41], e muove da chi configura lo smart legal contract come un programma per elaboratore utilizzato per *formare* (in linguaggio informatico), in tutto o in parte, il contenuto del contratto, che viene poi eseguito

[41] Tra i tanti, C. ROBUSTELLA – C. E. PAPADIMITRIU, *Spunti ricostruttivi in tema di smart contracts, tra innovazione tecnologica e regola giuridica*, cit, 975 ss.; S. Rigazio, *Smart contract e tecnologie basate su registri distribuiti nella L. 12/2019*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica* 2021 369 ss.; M. GIACCAGLIA, *Considerazioni su blockchain e smart contract*, in *Contratto e impresa* 2019, 951; M. GIULIANO, *La blockchain e gli smart contract nell'innovazione del diritto nel terzo millennio*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica*, 2018, 989 ss. Nella letteratura internazionale, P. CATCHLOVE, *Smart Smart Contract: A New Era of Contract Use*, disponibile su SSRN (3090226), 15; C. CLACK, et al., *Smart contract templates: foundations, design landscape and research directions*, 2016, disponibile su: http://arxiv.org/abs/1608.00771; M. DUROVIC -F. LECH, *The Enforceability of Smart Contract*, in *Italian Law Journal*, 2019, 504 ss; H. EENMAA-DIMITRIEVA - M. SCHIMDT–KESSEN, *Creating Markets in No-trust Environments: the Law and Economics of Smart Contract*, in *C.L.S. Rev*. 2019, 69-88.

automaticamente[42], a chi ritiene che sia esso stesso un contratto[43]. Secondo altri, lo smart legal contract designa invece, in termini generali, un'architettura della struttura negoziale più che un assetto di interessi[44].

---

[42] CARRON E BOTTERON, *How smart can a contract be?* in Kraus, Daniel; Obrist, Thierry; Hari, Olivier (eds), *Blockchains, Smart Contracts, Decentralised Autonomous Organisations and the Law* (Edward Elgar Publishing, 2019) 101 ss. distinguono uno smart contract da uno smart legal contract sulla base del momento in cui le parti ricorrono a uno smart contract: lo smart contract si definisce legal quando viene utilizzato come piattaforma per la conclusione di un accordo e, al lancio del programma, le parti entrano in una relazione contrattuale con effetti giuridici vincolanti. Le peculiarità dell'esecuzione dell'accordo sollevano peraltro complesse questioni giuridiche. Il tema di per sé non è nuovo: basti pensare al dibattito degli anni '90 del secolo scorso tra N. IRTI, *Scambi senza accordo,* in *Riv. trim. dir. proc. civ.* ,1998, 350 ss. e G. OPPO, *Disumanizzazione del contratto?* in *Riv. dir. civ.*, 1998, 525 ss., e le repliche di N. IRTI, *È vero ma… (Replica a Giorgio Oppo)*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, 273 e C. M. BIANCA, *Acontrattualità dei contratti di massa?,* in *Vita not.,* 2001, 1120. G. RINALDI, *Smart contract: meccanizzazione del contratto nel paradigma della blockchain*, cit., *supra* nota 33. A. WRIGHT - P. DE FILIPPI, *Decentralized Blockchain Techology and The Rise of Lex Cryptographia*, 2015, disponibile su: SSRN: https://ssrn.com/abstract=2580664, a 24-25 sostengono che "[A]mbiguity and poor drafting can [...] be used by parties to wrestle free from contractual conditions that parties no longer want to honor […] [Parties] can use a smart contract to ensure that a contractual condition is executed, forcing the parties to remain bound to their respective obligations. Nello stesso senso M. DUROVIC - F. LECH, *The Enforceability of Smart Contracts*, cit., *supra* nota 42; M. RASKIN, *The law and legality of smart contracts*, cit., *supra* nota 38. Altri ancora, invece, intravedono le potenzialità degli smart contracts, pur riconoscendo l'esistenza di criticità da affrontare: alcuni confidano nel tempo necessario per lo sviluppo e per la continua applicazione di questa tecnologia fino al raggiungimento di best practices. Si veda, in proposito, E. TJONG TJIN TAI, *Force Majeure and Excuses in Smart Contracts* in *European Review of Private Law* 2018, 787-904, secondo cui "smart contracts are not very well suited to deal with the finesses that are currently expected by non-lawyers and lawyers alike when it comes to excuses to performance. […] Only by extensive development of best practices is improvement to be expected". Altri invece circoscrivono l'ambito di applicazione degli smart contracts solo ad alcuni settori perchè la loro scarsa flessilità non ne consentirebbe un utilizzo diffuso: J. SKLAROFF, *Smart Contract and the Cost of Inflexibility*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 2017, 287 ss.

[43] Nella nostra dottrina, v. M. MAUGERI, *Smart contract e disciplina dei contratti,* cit., *supra* nota 1. Cfr. anche E. BATTELLI– E. M. INCUTTI, *Gli smart contracts nel diritto bancario tra esigenze di tutela e innovativi profili di applicazione,* in *Contr. impr.,* 2019, 925 ss.

[44] A. BENEDETTI, *Contratto, algoritmi e diritto civile transnazionale: cinque questioni e due scenari,* in *Riv. dir. civ.,* 2021, 411 ss.; ID., *Tecnica, diritto civile e*

Parte rilevante e autorevole della dottrina[45] si interroga sulle criticità di un'applicazione agli smart legal contract delle regole pensate per gli scambi tradizionali. Dunque, perché uno smart legal contract produca effetti giuridici rilevanti per l'ordinamento e vincolanti per le parti, occorre che i suoi elementi essenziali e la relativa disciplina applicabile siano compatibili con il quadro normativo civilistico che regola i contratti tradizionali[46].

Infine, secondo alcuni sarebbe addirittura superfluo indagare la disciplina applicabile agli smart legal contract, in ragione della loro capacità intrinseca di sopravvivere al di fuori di qualsiasi ordinamento: costituirebbero una vera e propria alternativa al diritto dei contratti[47].

---

smart contract. *Minimalismo o massimalismo?*, Relazione tenuta nell'ambito del Convegno "*Gli Stati generali del diritto di internet*, svoltosi a Roma, il 1, 2 e 3 dicembre 2022, in *https://dirittodiinternet.it*; che parla di accordo sulla tecnica, che lascia impregiudicato l'effetto negoziale voluto dalle parti, e fa riferimento anche a una particolare "architettura" del contratto.

[45] M. MAUGERI, *Smart contract e disciplina dei contratti*, cit. *supra* nota 1.

[46] Le questioni maggiormente interessate dal dibattito dottrinale riguardano: (i) la formazione e la conclusione del contratto; (ii) il riconoscimento delle parti dell'accordo; (iii) la nullità delle clausole; (iv) le sopravvenienze nei rapporti di durata; (v) l'applicazione dei principi generali dell'ordinamento; (vi) il concetto di giustizia sostanziale. Per un approfondimento su questo tema si vedano, senza pretesa di esaustività: European Law Institute, *Principles on Blockchain Technology, Smart Contract and Consumer Protection*, 2022; A. GENTILI, *La volontà nel contesto digitale: interessi del mercato e diritti delle persone*, cit., *supra*, nota 39; A. BENEDETTI, *Contratto, algoritmi e diritto civile transnazionale: cinque questioni e due scenari*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 415-417; L. PAROLA - P. MERATI - G. GAVOTTI, *Blockchain e smart contract: questioni giuridiche aperte*, in *Contr*. 2018, 681 ss., spec. 685; G. NUZZO, *Gli smart contract tra esigenze di calcolabilità e gestione delle sopravvenienze*, in *Contenuto e limiti dell'autonomia privata in Germania e in Italia*, a cura di Bordiga e Wais, Torino, 2021; S. CERRATO, *Appunti su smart contract e diritto dei contratti*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2020, 370 ss.; P. SIRENA - F. PATTI, *Smart Contract and Automation of Private Relationships*, in *Bocconi Legal Studies Research Paper Series*, 2020.

[47] In tal senso: M. VERSTRAETE, *The Stakes of Smart Contracts*, in *LOY. U. CHI. L.J.* 2019, 743; J. GRIMMELMANN, *All Smart Contracts Are Ambiguous*, in *PENN. J.L. & INNOVATION*, 2019, 3 (smart contracts are "a way for parties to enjoy the benefits of binding contracts without relying on a legal system: private law without a public authority"); A. SAVELYEV, *Contract law 2.0: "Smart" contracts as the beginning of the end of classic contract law*, cit. supra nota 2, sostiene addirittura che il diritto dei contratti sarebbe destinato a scomparire. Del resto, già J. FAIRFIELD, in *Smart Contracts, Bitcoin Bots, and Consumer Protection*, in *WASH.& LEE L. REV.*

La rigidità dello strumento renderebbe irrilevante ancorare lo smart legal contract a una giurisdizione, non essendo possibili (né in quest'ottica, necessari) rimedi non previsti già dallo smart legal contract e da esso auto-eseguibili. In questa prospettiva, ad esempio, blockchain e smart legal contract renderebbero irrilevanti le regole sull'inadempimento, dal momento che un inadempimento non sembrerebbe neppure possibile[48]. Ma anche l'eventuale accertamento dei vizi della volontà quali dolo o violenza nella formazione del contratto, o l'invalidità del contratto, secondo questa linea di pensiero, non potrebbero venire in rilievo o comunque non avrebbero effetto nella misura in cui essi non consentirebbero di modificare *ex post* il database della blockchain. Questo renderebbe di conseguenza improbabili eventuali azioni di risarcimento e/o restituzioni.

Questi pochi rilievi appaiono sufficienti per dimostrare che, ad oggi, la dottrina lascia ancora aperti molti problemi sul regime giuridico applicabile agli smart legal contract, la cui soluzione è però rilevante per uno loro sviluppo coerente e compatibile con le esigenze basilari della convivenza civile[49].

ONLINE, 2014, 35 ss., a pag. 39 sosteneva che "If financial transactions can be freed of banks as intermediaries, then contracts can be freed of courts as intermediaries".

[48] In senso diverso ad esempio M. MAUGERI, cit., supra, nota 1, secondo la quale non è del tutto vero che lo Smart Contract garantisca sempre il corretto adempimento ma, soprattutto perché – se anche si dovesse accogliere l'idea secondo la quale un apparato rimediale che incidesse in modo coercitivo sulla Blockchain, oltre a non essere allo stato tecnicamente possibile, risulterebbe anche del tutto distonico rispetto al funzionamento di questa – non vi sarebbe ragione alcuna per escludere rimedi che si collocassero fuori dalla blockchain.

[49] Per un riassunto aggiornato dei temi giuridici non risolti si vedano: M. BLASZCZYK, *Smart Contracts, Lex Cryptographia, and Transnational Contract Theory*, 2023, disponibile su SSRN: https://ssrn.com/abstract=4319654; G. VOS, *End-to-End Smart Legal Contracts: Moving from Aspiration to Reality*, in *Smart legal contracts: computable law in theory and practice*, Jason Gran Allen & Peter Hunn eds., 2022, 45-54. Per un elenco istituzionale delle questioni giuridiche poste dagli smart contracts: LAW COMMISSION, *Smart Legal Contracts: Advice to Government*, November 2021, disponibile su: https://s3-eu-west-2.amazonaws.com/lawcom-prod-storage-11jsxou24uy7q/uploads/2021/11/Smart-legal-contracts-accessible.pdf.

3. *Il ciclo di vita degli smart legal contracts.*

In sintesi, il ciclo di vita dello smart legal contract, sul piano tecnologico, si declina in quattro passaggi principali: 1) elaborazione del suo contenuto ad opera delle parti (o di una di esse); 2) trascrizione sulla blockchain; 3) esecuzione; 4) esaurimento della sua efficacia[50]. Vediamo separatamente i passaggi, sia pur in modo sintetico.

La fase della traduzione dal linguaggio naturale al linguaggio di programmazione consiste nella redazione in linguaggio informatico ("coding"), di linee di codice che contengono le istruzioni per il funzionamento degli smart contract: gli elementi (essenziali e non) del contratto vengono tradotti in linguaggio di programmazione (logica booeliana). Una volta trascritto sulla blockchain, lo smart contract è immodificabile, se non aggiornato a una nuova versione del codice[51]. Questa fase richiede competenze tecniche sul piano sia informatico (il programmatore traduce in linguaggio di programmazione), sia giuridico (un giurista dialoga con il programmatore affinché il contenuto della funzione venga tradotto in modo corretto).

In una seconda fase, (trascrizione del codice sulla blockchain), lo sviluppatore inserisce sulla blockchain le funzioni che ha predisposto e che le parti firmano, ad esempio con un sistema di crittografia a chiave doppia asimmetrica. Lo smart contract viene quindi inserito in un

---

[50] Z. ZHENG, S. XIE, H-N. DAI, W. CHEN, X. CHEN, J. WENG, M. IMRAN, *An Overview in Smart Contracts: Challenges, advances and platforms*, in *Future Generation Computer Systems*, 2020, 1-19.

[51] Gli sviluppatori potrebbero decidere di modificare le condizioni di approvazione, risolvere problemi del codice (bugs) o aggiungere nuove funzionalità. La procedura di aggiornamento può essere resa arbitrariamente complessa; ad esempio, per gli smart contract di Ethereum esistono pattern di aggiornamento che gli sviluppatori possono eseguire, quali Contract Migration, Proxy pattern. Tuttavia, questi meccanismi variano a seconda della blockchain sottostante. In generale, questa procedura richiede l'implementazione di permessi di governance per evitare manipolazioni inaspettate da parte di attori non autorizzati a cambiare le logiche di esecuzione. L'immodificabilità di uno smart contract è spesso intesa come un limite insuperabile rispetto alla flessibilità del contratto. In tal senso, tra i tanti: J. FAIRFIELD – N. SELVADURAI, *Governing the Interface Between Natural and Formal Language in Smart Contracts*, in *UCLA J.L. & Tech.*, 2022, 79 ss.; M. GIANCASPRO, *Is a 'Smart Contract' really a smart idea? Insights from a legal perspective*, in *Computer Law & Security Review*, 2017, 825 ss.. Come vedremo, la soluzione di contracts on chain che proponiamo supera questo limite.

blocco (identificato da un codice *hash*) contenente anche altre transazioni e aggiunto in maniera permanente e immodificabile alla blockchain, accompagnato da una marca temporale che identifica in modo univoco la data e l'ora della transazione: ciò significa che ogni transazione è tracciata, sempre rintracciabile e liberamente consultabile da chiunque.[52]

In una terza fase, al verificarsi delle condizioni stabilite[53] lo smart contract si attiva, mettendo in esecuzione le funzioni volute tramite l'utilizzo di transazioni invocanti.

Nella quarta e ultima fase lo smart contract si disattiva, e non produce più effetti né on-chain né off-chain. Resta però sui blocchi in cui è stato inserito, a meno che il suo redattore non abbia previsto all'interno del codice un'apposita funzione ("kill") e indicato il soggetto legittimato ad attivarla.

Come anticipato, lo smart legal contract consiste solo in linee di codice. Per questo motivo, per quanto funzionale a regolare e/o eseguire in modo automatico alcuni aspetti dei rapporti negoziali, esso incontra limiti rilevanti, tra cui il principale sembra essere l'affidamento delle parti contrattuali in una figura "esperta" in grado di scrivere il codice, inteso come linguaggio di programmazione, e di tradurre in quel linguaggio il contratto scritto in linguaggio naturale.

Applichiamo in concreto questa procedura a un contratto che abbiamo individuato come esempio di smart legal contract, tra i tanti possibili: il contratto di escrow. Si tratta di un accordo fra due soggetti (Depositante e Beneficiario) in forza del quale somme di denaro o titoli di proprietà oggetto del contratto vengono depositate presso una terza

---

[52] L'utilizzo della blockchain solleva anche temi di coordinamento con la vigente normativa europea in tema di privacy (GDPR). Per approfondimenti: M. FINCK, *Smart Contracts as a Form of Solely Automated Processing Under the GDPR*, 2019, Max Planck Institute for Innovation & Competition Research Paper No. 19-01, disponibile su SSRN: https://ssrn.com/abstract=3311370 ; G. VOSS, *Data Protection Issues for Smart Contracts*, in *Smart Contracts: Technological, Business and Legal Perspectives* (M. Corrales, M. Fenwick, S. Wrbka, eds.) 2021.

[53] I presupposti di esecuzione possono essere diversi: possono essere on-chain, nel caso di fatti percepibili direttamente dalla blockchain stessa, come l'accredito di un importo in valuta digitale in un wallet collegato allo smart contract; possono essere off-chain, qualora consistano in eventi esterni alla blockchain che si verificano nel mondo reale, e che hanno effetti sullo smart contract grazie al ruolo svolto dagli oracoli.

parte (Depositario) a titolo di garanzia e rilasciate poi all'avveramento di determinate condizioni espressamente stabilite dalle Parti.

Lo sviluppo in senso tecnico del contratto sotto forma di smart legal contract si articola in due fasi. La negoziazione e la sottoscrizione del contratto avvengono off-chain, secondo le regole della contrattualistica tradizionale. Solo in un secondo momento i contraenti incaricano figure "esperte", gli sviluppatori, di inserire il contratto sulla blockchain e beneficiare dei vantaggi dell'auto-esecuzione. Agli sviluppatori viene affidato il compito di tradurre il contratto da linguaggio naturale/giuridico in linguaggio di programmazione, così che la blockchain alimenti in maniera automatica l'esecuzione del contratto nei termini concordati dalle parti. In sintesi, secondo la logica dello smart legal contract, ogni operazione che i contraenti possono compiere off-chain viene convertita in una specifica funzione costituita da una serie di linee di codice (c.d. istruzioni) visibili sulla blockchain quale risultato dell'intero processo di sviluppo dello smart legal contract.

Rappresentiamo - a titolo esemplificativo – una sezione del contratto di escrow: la funzione relativa alla proposta di rilascio dei fondi verso il Beneficiario (nella versione Teal) come appare sulla chain.

```
// propose_release
proposerelease_14:
proto 1 0
callsub stateisvalidescrow_40
// Waiver period must be expired and there is no ongoing release or dispute (WRONG_STATE)
assert
txn Sender
callsub ispayee_41
// Caller must be the Payee (WRONG_SENDER)
assert
intc_2 // 64
intc_2 // 64
==
// Wrong Attached hash length (expected: 64 bytes) (WRONG_DOC_HASH_LENGTH)
assert
txn Sender
```

```
callsub setapproval_46
bytec 11 // "attached_hash"
frame_dig -1
app_global_put
bytec 17 // "release_ongoing"
intc_1 // 1
app_global_put
retsub
```

4. *Problemi aperti*

Le diverse impostazioni della dottrina sopra richiamate, pur distanti sul piano teorico, in concreto si confrontano con almeno due questioni comuni di centrale rilevanza dal punto di vista della compatibilità degli smart legal contract con la disciplina del contratto: (i) il problema dell'inaccessibilità del linguaggio informatico per chi non abbia le competenze informatiche necessarie[54]; (ii) l'esigenza di stabilire il grado di compatibilità tra l'ontologica rigidità del codice e l'auspicata flessibilità del contratto[55].

---

[54] Sul punto, diffusamente: J. ALLEN, *Wrapped and Stacked/ 'Smart Contracts' and the Interaction of Natural and Formal Language*, in *ERCL*, 2018, 307-325; J. FAIRFIELD – N. SELVADURAI, *Governing the Interface Between Natural and Formal Language in Smart Contracts*, cit. *supra* nota 51.

[55] J. SKLAROFF, *Smart Contract and the Cost of Inflexibility*, cit. *supra* nota 42, a pag. 291 affronta il tema arrivando alla conclusione per cui "The lack of flexibility in smart contracts presents a major challenge to the technology's scalability". In sintesi, in modo critico l'A. osserva che una rivoluzione su larga scala dello smart contracting introdurrebbe costi molto più elevati di quelli che cerca di eliminare, anche restando alla sola parte negoziale. Infatti, se le parti utilizzano termini precisi e specifici per ottenere un contratto quanto più completo possibile, incorrono in costi di negoziazione e di ricerca elevati che poche parti contrattuali sarebbero disposte a sostenere a fronte di una possibile riduzione degli incentivi al contenzioso. Quanto poi alla fase esecutiva, le parti possono ridurre i costi (ex ante) con termini che saranno con tutta probabilità imprecisi e ambigui, che faranno crescere i costi (ex post) del contenzioso. Anche la soluzione più pratica, che spinge verso l'utilizzo di "performance standard", appare poco utile in caso di smart contract: gli standard risulteranno efficaci solo se le parti costruiranno un "interpretive regime" ad hoc, avvalendosi della flessibilità semantica, che è tipica della contrattualistica tradizionale me è assente nel codice informatico.

Si tratta di questioni obiettive, come abbiamo visto con l'esempio specifico sul contratto di escrow.

Il primo tema dibattuto in dottrina è quello, da un lato, di individuare le modalità attraverso cui trasformare il linguaggio naturale, presente in un contratto "tradizionale" e nelle disposizioni normative, in input aventi struttura binaria, e dall'altro come garantire l'accessibilità a quest'ultimo linguaggio per essere certi della identità dei contenuti tra il contratto e lo smart contract[56].

In particolare, le principali criticità riguardano il passaggio dal linguaggio naturale ad altri due linguaggi comprensibili per le macchine[57]: il linguaggio di programmazione (che si esprime attraverso

[56] B. CARRON - V. BOTTERON, *How Smart Can a Contract Be?*, cit. *supra*, nota 33, 115-116 gli autori, con riferimento alle criticità sollevate dall'inserimento di un contratto tradizionale in una chain, sostengono che "the question of interpretation and the translation of contractual plain language into computer code is difficult [...] for at least three reasons: first, contractual language is very technical and cannot easily be replaced by commands of imperative programming (i.e., If/Then), especially when it contains indeterminate legal notions, such as termination for 'good cause', obligation of 'good faith' or 'reasonable' period of time; second, even if the contractual text could be translated into commands of imperative programming, the text is not the only element of legal interpretation; Third, without an automatic tool that allows for the transcription from computer code into plain language, using a smart contract for the conclusion of legal agreements would be significantly less interesting. Without such a tool, a manual and costly transcription would be required each and every time a difficulty arises in the performance of the contract. […] For the time being, programmers of translating machines may fail to appreciate the importance of every word in legal contracts, which may lead to interpretation disputes once the contract is formed."

[57] S. ORLANDO, *Gli smart contract come prodotti software*, cit., *supra*, nota 31, parla di questioni "traduttologiche". Sul punto si rinvia all'accurata analisi condotta da F. LONGOBUCCO, *Utopia di un'autonoma Lex Criptographi(c)a e responsabilità del giurista*, cit. *supra*, nota 27, il quale a 31 ss. osserva che: "Il passaggio dal linguaggio semantico a quello informatico, da un lato, implica più iterazioni, prima di addivenire alla versione finale del contratto riscritto con i criteri di logica informatica, dall'altro lato, assume una rilevante "*funzione filtro*", poiché esso appare altresí dirimente per discernere quali clausole, concepite nel mondo giuridico, sono o non sono traducibili in linguaggio binario e, dunque, sono o non sono esportabili nel contesto informatico. Sotto altro profilo, all'atto del trasferimento dal linguaggio contrattuale umano a quello informatico, il giurista, oltre a dover ricostruire il significato delle clausole in modo metodico, logico e sequenziale, con frasi semplici e non ambigue, riducendo, in buona approssimazione, il regolamento negoziale tradizionale all'interno di singole istruzioni da compiere, deve procedere, con l'ausilio

parole, numeri, simboli di puntuazione e altri simboli grafici) e il linguaggio macchina (composto di *bit* convenzionalmente rappresentati con i numeri 0 e 1[58]) distinti come linguaggi rispettivamente di alto e di basso livello.[59]

Il linguaggio di programmazione è preordinato all'elaborazione di istruzioni da tradurre nel linguaggio macchina, che trasmette le istruzioni agli elaboratori che ne consentono l'esecuzione[60]. Si pone qui

---

dell'informatico a seconda delle competenze, a redigere il c.d. pseudo-codice ed il diagramma di flusso".

[58] Il programma scritto in linguaggio di programmazione viene definito 'codice sorgente', mentre quello scritto in linguaggio macchina, che viene eseguito dal computer, è il 'codice macchina' (o anche 'codice oggetto').

[59] Gli smart contract vengono scritti in un linguaggio di programmazione di alto livello, ad esempio Solidity per la blockchain di Ethereum (si veda "Solidity: Ethereum Smart Contracts Programming Language", https://soliditylang.org/) o in linguaggio di scripting, ad esempio Bitcoin Scripting (si vedano: S. NAKAMOTO, *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*, cit. *supra* nota 21, e S. BISTARELLI - I. MERCANTI – F. SANTINI, *An Analysis of Non-standard Transactions*, cit. *supra* nota 21, 93-96,) e compilati in un set di istruzioni bytecode. Il bytecode compilato di uno smart contract viene installato all'interno di un'ambiente di esecuzione. Esistono diversi ambienti di esecuzione che generalmente si distinguono in due categorie: (i) interpreti basati su stack di memoria (es: Bitcoin Script interpreter) (ii) interpreti basati su macchina virtuale (es: Ethereum Virtual Machine). Sul punto si vedano: V. BUTERIN, *A Next Generation Smart Contract & Decentralized Application Platform*, cit.; N. KANNENGIEßER, S. LINS, C. SANDER, K. WINTER, H. FREY, A. SUNYAEV, *Challenges and Common Solutions in Smart Contract Development, in IEEE Transactions on Software Engineering*, 2022, 4291-4318; G. WOOD, *Ethereum: A secure Decentralised Generalised Transaction Ledger*, cit. *supra* nota 21; W. Zou, *Smart Contract Development: Challenges and Opportunities*, in *IEEE Transactions on Software Engineering*, 2021, 2084-2106. In entrambi i casi, le istruzioni del bytecode dello smart contract vengono eseguite direttamente sulla blockchain. Gli ambienti di esecuzione si differenziano per il linguaggio di programmazione, la tipologia di comandi interpretabili (es: istruzioni, funzioni, loop computazionali) e la tipologia di memoria utilizzata (Z. ZHENG, S. XIE, H-N. DAI, W. CHEN, X. CHEN, J. WENG, M. IMRAN, *An Overview in Smart Contracts: Challenges, advances and platforms, op. ult. cit.*; C. CONNORS – D. SARKAR, *Comparative Study of Blockchain Development Platforms: Features and Applications*, 2022, eprint: arXiv:2210.01913.

[60] Per trasferire all'elaboratore le istruzioni originariamente concepite e poi espresse in linguaggio naturale è necessario tradurle in una 'lingua' del linguaggio di programmazione (prima traduzione) e successivamente dalla 'lingua' del linguaggio di programmazione a una 'lingua' del linguaggio macchina (seconda traduzione). Della prima fase si occupano i programmatori, mentre per la seconda agisce

un tema di adattabilità, derivante dalla trasposizione della semantica contrattuale in chiave algoritmica: il linguaggio umano viene "convertito" in codice di programmazione, che sostituisce la normale comprensibilità, flessibilità e duttilità del linguaggio naturale con la rigidità dialettica binaria (0 e 1)[61].

La 'traduzione' dal linguaggio naturale comporta poi un tema di adeguata conoscibilità e quindi consapevolezza delle parti di uno smart legal contract, particolarmente rilevante in taluni settori. Ad esempio, nei settori bancario e finanziario i requisiti di trasparenza sono decisivi per valutare sia la correttezza del comportamento adottato all'intermediario, sia l'intellegibilità dell'accordo sul piano della comprensibilità del contenuto e degli effetti[62].

La questione della traduzione, nel contratto, dal linguaggio naturale al linguaggio macchina *via* linguaggio di programmazione è tuttora irrisolta nel dibattito dottrinale.

Più o meno ampia che sia la flessibilità garantita da un linguaggio di programmazione rispetto a un altro (i.e. Phyton, JavaScript), resta l'elemento di fiducia che il contraente deve porre nello sviluppatore, che traduce dal linguaggio naturale. Per intenderci: se un contratto che deve essere eseguito in cinese è redatto in due lingue, inglese e cinese, e una delle parti conosce l'inglese, non anche il cinese, l'esecutorietà del contratto è subordinata a una traduzione giurata. Analogamente, se un contratto in linguaggio naturale viene tradotto in linguaggio macchina, ci si chiede chi debba certificare la correttezza della traduzione. Questo problema, che resta per ora insoluto, inficia, ad oggi, tutta l'elaborazione della dottrina giuridica.

Il rischio connesso al linguaggio e il rischio di astrazione da qualunque ordinamento, dalla cui appartenenza lo smart legal contract può in teoria prescindere[63], sono talmente rilevanti da indurre molti a ritenere questo strumento inopportuno, perché finirebbe per dare potere

---

automaticamente l'elaboratore attraverso appositi programmi progettati con questo scopo (c.d. compilatori).

[61] G. RINALDI, *Smart contract: meccanizzazione del contratto nel paradigma della blockchain*, cit., *supra* nota 33; J. SKLAROFF, *Smart Contract and the Cost of Inflexibility*, cit., *supra* nota 42.

[62] Si veda sul punto la pubblicazione di Banca d'Italia relativa alla individuazione di standard e linee guida sugli smart contract (*supra*, nota 18).

[63] *Infra*, note 87 e 88.

solo a chi decide e scrive le regole del codice. E' questo il rischio insito nella formula *Code is Law*[64], declinata oggi secondo alcune derivate, la più rilevante delle quali è la 'rule of code', che sostituisce, in tutto o in parte, la 'rule of law'[65]. In sintesi, secondo il principio 'Code is Law' il codice di ogni blockchain è la norma fondamentale, poiché è il parametro di legittimità di ogni smart contract, il quale può operare solo se esegue correttamente il codice. Questa impostazione produce molte conseguenze, due forse più rilevanti delle altre. La prima: trasforma lo smart contract in norma, il codice in norma fondamentale e la blockchain in ordinamento[66]. La seconda: conduce - secondo parte della

[64] L. LESSIG, *Code version 2.0*, Basic Books, 2006; L. LESSIG, *Law Regulating Code Regulating Law*, in *Loyola University Chicago Law Journal* 2003, 8 ss.; L. LESSIG, *Code is law*, in *Harvard Magazine*, 1.1.2000.

[65] P. DE FILIPPI, M. MANNAN, W. REIJERS, *Blockchain Technology and the Rule of Code: Regulation via Governance*, 2023, disponibile su https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4292265. Gli autori partono dal confronto tra internet e tecnologia blockchain, quali tecnologie che resistono alla regolamentazione tradizionale, per introdurre la nozione di rule of code come alternativa alla noziona di rule of law: "We refer here to the rule of code as a new regulatory principle introduced by blockchain technology, which distinguishes itself both from the rule by code enacted by large Internet platforms, and the rule of law endorsed by states. […] The rule of code is used to stress the fact that technological arrangements can be designed in such a way as to eliminate—or, at least, reduce—the arbitrary influence of any single actor (including the state) over the operations of a technological system as no individual actor can unilaterally dictate actions or changes to the blockchain network, including core developers. In other words, if we continue to use a constitutional lens, no actor has a claim to sovereign authority over the network."

[66] In questa ricostruzione, lo smart contract è la norma che opera utilizzando un codice (le cui regole deve quindi rispettare) all'interno di un sistema tecnologico (la blockchain). Gli smart contract si differenziano, alla base, in relazione alla blockchain su cui operano. Ciascuna blockchain presenta potenzialità e limiti propri, diversi da quelli delle altre blockchain; ne consegue che gli smart contracts che vi operano dovranno tener conto di questi limiti e sfruttare appieno queste potenzialità. Quindi, lo smart contract viene redatto utilizzando un codice e in conformità con la blockchain su cui opera. Quando ad operare sulla chain sono smart legal contracts, che definiscono i rapporti giuridici tra due o più parti, anche la blockchain utilizzata assume rilievo giuridico. Poiché la blockchain è una infrastruttura indipendente dalle altre, alle cui regole gli smart contracts devono soggiacere, possiamo qualificarla, su un piano giuridico, come vero e proprio ordinamento. Ciascun ordinamento-blockchain si relazionerà poi con altri; si pone in questo caso il tema fondamentale dell'interoperabilità, poiché smart contracts costruiti per operare su una determinata

dottrina - alla conseguenza ultima della sostituzione del principio dell'eguaglianza di fronte alla legge (rule of law) con quello della neutralità rispetto al codice (rule of code). In particolare, queste ultime tesi, che indagano potenzialità e limiti delle organizzazioni decentralizzate sulla blockchain (DAO) si scontrano, a nostro avviso, con l'evidenza del fatto che tale neutralità costituisce un atto di fede, in assenza di una procedura e di un metodo che consentano di accertare e certificare la corretta traduzione del codice in linguaggio naturale, l'unico che garantisce all'utente un grado (più o meno elevato, a seconda dei casi) di consapevolezza e consente il controllo di legalità, anche pure intesa, agli estremi, come legalità rispetto al codice.

Ciò che sembra insuperabile, in termini più generali, è il problema del lato oscuro dello smart legal contract che deriva dall'assenza di linguaggio naturale.

Questi rilievi portano in evidenza il tema di fondo, nevralgico, di cercare di capire come fare incontrare tecnologia e diritto senza fare soccombere il secondo alla prima.

Su questo terreno – su cui si cimentano gli studiosi da ormai qualche lustro in chiave etica, giuridica, filosofica – si è aperto di recente un dibattito di teoria generale del diritto che ha indotto alcuni filosofi persino a parlare di morte del diritto in quanto i dispositivi tecnologici, potendo rendere impossibile l'inadempimento, manderebbero in crisi il concetto di *human agency*, accentuando il rischio della perdita di capacità di giudizio; limitando la possibilità alternativa di scegliere se rimanere fedeli all'accordo o assumersi la responsabilità della violazione della regola; andando inoltre a scontrarsi con la difficoltà di adattare la regola alle esigenze ulteriori non già considerate[67].

Oppure, da un diverso angolo visuale, e per dirla con termini più vicini alla sensibilità del giurista positivo, ci si chiede in che misura l'automatismo dello smart legal contract escluda la flessibilità nell'interpretazione della regola negoziale e l'adattabilità dell'accordo al cambiamento di circostanze.

---

blockchain non saranno utilizzabili per operare su altre blockchain. Questo problema è risolto oggi con soluzioni tecnologiche sempre più avanzate, ma ancora non pienamente soddisfacenti.

[67] Parla di fine del diritto, peraltro come conseguenza dell'impatto della tecnologia, W. LUCY, *The Death of Law, Another Obituary*, in *Cambridge Law Review*, 2022, 109 ss.

Questo aspetto è stato oggetto di grande attenzione nel dibattito internazionale[68]: si osserva al riguardo che poiché le disposizioni di uno smart legal contract non sono interpretate in conformità con la legge né con la volontà delle parti ma con il codice dello smart contract, quest'ultimo potrebbe eseguire un particolare insieme di condizioni (definite dal codice), anche se il contratto voluto dalle parti contraenti richiederebbe, in base alla volontà delle parti e alle circostanze, un diverso tipo di esecuzione.

Di conseguenza, l'esecuzione degli smart legal contract potrebbe creare un disallineamento tra la volontà delle parti, le disposizioni stabilite dall'ordinamento giuridico tradizionale (conformemente al diritto contrattuale) e le condizioni stabilite dall'infrastruttura tecnologica di una blockchain (in conformità con il suo protocollo sottostante e lo smart contract). In questa prospettiva si distingue in dottrina tra la regolamentazione per legge dalla regolamentazione per codice per quanto riguarda le loro proprietà intrinseche (es. linguaggio naturale vs. formale linguaggio computabile; emendabilità vs. immutabilità; applicazione ex post da parte di terzi vs. assenza di controllo ex post).

Gli aspetti richiamati sono di grande rilievo teorico e pratico, nonché di difficile soluzione; tuttavia, nel prosieguo di questa indagine si cercherà di tracciare un percorso che sia compatibile con l'attuale stato dell'arte, e di stabilire se vi sia un modo per trovare un punto di incontro tra regolamentazione per legge e per codice, superando l'impostazione che le contrappone.

Sezione II – *Dagli smart legal contracts ai Contracts on Chain*

5. *L'esigenza da cui si muove*

L'idea è che alcuni dei problemi che si è fin qui posta la dottrina possano essere risolti anche considerando gli sviluppi più recenti delle tecnologie: è proprio l'evoluzione tecnologica a fornire risposte a molti dei quesiti sollevati.

---

[68] Per un panorama aggiornato del dibattito si veda: M. Blaszczyk, *Smart Contracts, Lex Cryptographia, and Transnational Contract Theory*, cit. *supra* nota 57.

Infatti, le public[69] blockchain di terza generazione hanno caratteristiche che le differenziano dalle generazioni precedenti sul piano qualitativo. Queste novità sono funzionali a raggiungere una maggiore efficienza dell'infrastruttura, che a sua volta consente l'utilizzo di una serie di strumenti che, per la prima volta, avvicinano la blockchain alla vita reale. Quanto al contratto in particolare, le public blockchain consentono oggi di far convivere nello stesso ecosistema contratti di tipo tradizionale con smart legal contracts funzionali alla loro esecuzione, garantendo una *user experience* analoga a quella dei contratti on line (in linguaggio naturale) e offrendo però, rispetto a questi ultimi, tutte le garanzie proprie della blockchain.

In altri termini, l'ipotesi da cui si muove è quella di non considerare gli smart legal contracts isolatamente. In dottrina e nella prassi è già accettata l'idea di configurare contratti digitali che includano smart contracts[70]; ma un'integrazione tra i due può essere molto più rilevante

[69] Come specificato in nota 14, abbiamo iniziato a sviluppare i contracts on chain nel 2019 su una blockchain *private* (Hyperledger Fabric), per poi optare nel 2022 a favore di una blockchain *public* (Algorand), soprattutto in ragione del fatto che le blockchain *public* di terza generazione presentano caratteristiche tali da superare gran parte dei limiti delle blockchain *private*, al punto di ridurre, o eliminare, con opportuni accorgimenti, gli inconvenienti che presentavano le blockchain *public* di seconda generazione.

[70] Negli 'ELI Principles on Blockchain Technology, Smart Contracts and Consumer Protection' (European Law Institute, 2022) il Principio n. 2 (Tipi di smart contract) chiarisce che:

A) si possono distinguere vari tipi di SMART CONTRACT. Uno SMART CONTRACT può essere: (1) mero CODICE: non esiste alcun accordo giuridico (la situazione è una mera TRANSAZIONE nel senso tecnico del termine); (2) uno strumento per eseguire un accordo giuridico; l'accordo giuridico esiste OFF-CHAIN; (3) una dichiarazione di volontà giuridicamente vincolante, come un'offerta o un'accettazione, oppure costituire esso stesso un accordo giuridicamente vincolante; oppure (4) integrato con il contratto e quindi esiste sia ON-CHAIN che OFF-CHAIN.

B) Se lo SMART CONTRACT è integrato con il contratto, è necessario che le parti determinino in primo luogo se l'accordo debba essere trattato come ON-CHAIN o OFF-CHAIN.

C) I PRINCIPI si concentrano sugli SMART CONTRACT come dichiarazione giuridicamente vincolante (ad esempio un'offerta o un'accettazione) e sugli SMART CONTRACT come accordo. L'ipotesi descritta al punto (4) è anche definita Ricardian Contract, modello consistente in un unico documento, scritto in linguaggio sia semantico sia informatico per essere contestualmente compreso sia dall'uomo sia dalla macchina (machine readable) (c.d. modello ibrido). Questo modello è ipotizzato

se si rovescia la prospettiva, ricorrendo alla blockchain associata allo smart legal contract come a un procedimento per: i) concludere un contratto digitalmente in linguaggio naturale negoziando il contenuto direttamente sulla blockchain; ii) caricarlo poi come documento protetto da hash sulla blockchain in modo da renderlo disponibile solo ai detentori di chiave crittografica; iii) eseguirlo in parte mediante la tecnologia sottostante degli smart legal contracts; iv) collegarlo, in modo nativo, ad altri contratti. In sintesi, un contratto concluso non su internet (digitale), bensì sulla public blockchain e che acquisisce le caratteristiche della chain su cui è creato, sviluppato, utilizzato.

Naturalmente e originariamente sinergiche, tali tecnologie permettono, da un lato, di produrre un contratto in formati strutturati, con codice di supporto che funge da mappa o insieme di istruzioni consentendo a un computer di leggerlo e, dall'altro lato e al contempo, di registrare sulla blockchain, con una marca temporale, il testo contrattuale in linguaggio naturale. Si realizza così l'effetto di offrire agli utenti la possibilità di interagire direttamente con il testo contrattuale.

Vale la pena dunque chiarire subito che non si intende qui fare riferimento né al cd. 'Contratto Ricardiano' né al cd. Split contract. Infatti, il 'contratto ricardiano' non è un modello di contratto, ma un software design, creato nel 1996 da I. Grigg per registrare l'intenzione delle parti di addivenire a un accordo, e collegare tale rappresentazione della volontà a sistemi terzi (i.e. accounting software) per attribuirgli effetti giuridici. Recentemente, tra i sistemi esterni, è divenuto possibile utilizzare la blockchain. Questo ha consentito la creazione di una nuova versione del software design conosciuto come contratto ricardiano (versione detta 'ibrida') caratterizzata da tre elementi: prosa, parametri, codice (cd. Tripla Ricardiana')[71]. Neppure si vuole richiamare qui il c.d.

---

da I. GRIGG, *The Ricardian Contract* in *Proceedings of the First IEEE Workshop on Electronic Contracting*, 2004, nonché ID. *Why the Ricardian Contract Came About? A Retrospective Dialogue with Lawyers*, in J .G. Allen - P. Hunn (a cura di), *Smart Legal Contracts: Computable Law in Theory and Practice*, Oxford, 2022, 88 e ss..

[71] I. GRIGG, *The Ricardian Contract*, *op. ult. cit.*. Aderisce a questa impostazione e approfondisce il tema F. LONGOBUCCO, *Utopia di un'autonoma Lex Criptographi(c)a e responsabilità del giurista* cit. *supra*, nota 27. spec. A pag. 65 in cui sintetizza la propria posizione affermando che "una volta predisposto il "code informatico" da parte dello sviluppatore, il giurista dovrà optare tra il c.d. modello esterno, ossia uno smart contract in grado di automatizzare soltanto talune clausole

split contracting model, che, a differenza del 'contratto ricardiano', collega in modo immodificabile il contratto in forma scritta, comprensibile dall'uomo, con l'architettura – che resta separata - degli smart contracts, comprensibile dalla macchina, che ne amministra l'esecuzione.

Nell'impostazione che si adotta in questo lavoro, invece, ci riferiamo a un modello nuovo di procedimento negoziale complesso, che consente alle parti di negoziare, sottoscrivere, eseguire in tutto o in parte un contratto scritto in linguaggio naturale, non su internet (come un normale contratto on-line) ma direttamente sulla blockchain. In questo modo, l'intera attività delle parti è registrata sulla blockchain e ivi eseguita, se così disposto dalle parti. Per restare alla tripartizione 'ricardiana', i contracts on chain sono caratterizzati da prosa, codice (inteso come software design) e blockchain, che operano in modo concertato tra loro, indissolubile e non modificabile (se non dalle parti,

---

contenute in un contratto off-chain ed il c.d. modello solo codice, ossia uno smart contract scritto unicamente in linguaggio informatico e, in quanto tale, scambiato ed accettato dalle parti. Rimane, invero, una terza via, che è quella dell'adozione del c.d. modello ibrido, ovvero di un "code informatico" al quale accede, altresí, un documento contrattuale, anch'esso informatico, ma scritto in linguaggio semantico: ciò può prendere corpo, (….), in un Ricardian Contract, ovvero nello split contracting mode. In presenza del modello ibrido, in ogni caso, entrambe le due fisionomie (umana ed informatica) del contratto risulteranno vincolanti per le parti". Per una ricostruzione in dottrina del legame tra contratto e legal design si vedano, tra gli altri: J. HAZARD, H. HAAPIO, *Wise Contracts: smart contracts that work for people and machines*, in R. Schweighofer et al. (Eds.), *Trends and Communities of Legal Informatics*. Proceedings of the 20th International Legal Informatics Symposium, IRIS 2017 Österreichische Computer Gesellschaft OCG, Wien 2017, 425-432; C. CLACK, V. BAKSHI, L. BRAINE, *Smart Contract Templates: foundations, design landscape and research directions*. Version v2, 3 August 2016(a), disponibile in https://arxiv.org/abs/1608.00771; ID., *Smart Contract Templates: essential requirements and design*; H. Haapio, *Designing Readable Contracts: Goodbye to Legal Writing – Welcome to Information Design and Visualization*, in E. Schweighofer, F. Kummer, W. Hötzendorfer (Eds.), *Abstraction and Application. Proceedings options.* Version v2, 15 December 2016(b), disponibile in https://arxiv.org/abs/1612.04496; S. PASSERA, *Beyond the wall of text: how information design can make contracts user-friendly*, in A. Marcus, (Ed.), *Design, User Experience, and Usability: Users and Interactions*, Springer International Publishing 2015, 341–352; P. SZTORC, *Upgrading «Smart Contracts» to «Wise Contracts»*, 2017, disponibile in http://bravenewcoin.com/news/upgrading-smart-contracts-to-wise-contracts/.

d'accordo tra loro – *infra*, par. 15). Rispetto a un contratto on-line – di cui peraltro, ereditano la user experience - i contracts on chain acquisiscono elementi 'di struttura' che derivano dalla blockchain su cui operano; questo attribuisce loro caratteristiche di certezza e sicurezza (che dipendono dalla chain) mantenendo però inalterata la conoscenza (e quindi la consapevolezza) delle parti, che deriva dal linguaggio naturale utilizzato. L'elemento di collegamento tra il linguaggio naturale e la blockchain (il software eseguito) è però anch'esso trasparente, in quanto registrato su una blockchain public, accessibile (mediante un normale strumento di navigazione sulla chain: explorer) dalle parti, dall'interprete, dal regolatore, dall'arbitro o dal giudice, a seconda dei casi e delle materie. Come si vedrà nel prosieguo, il software eseguito sulla blokchain public è accessibile e facilmente comprensibile anche da un giurista o da cui, a qualunque titolo, sia deputato a esercitare un controllo sull'attività dei privati, che potrà quindi, in alternativa, direttamente accertare e verificare la correttezza degli strumenti di registrazione e di esecuzione della volontà delle parti, oppure avvalersi, a questo fine, di un soggetto terzo (certificatore).

In sintesi, con la formula "contracts on chain" alludiamo sia al procedimento negoziale sia al risultato negoziale cui si perviene: contratti, simili a contratti on-line (e con il vantaggio, significativo, di avvalersi della medesima, consolidata user experience di questi ultimi) che però si avvalgono della blockchain, *via* sofware design, che utilizza smart contracts per acquisire o rafforzare la certezza contrattuale sul piano della negoziazione, della sottoscrizione, dell'enforcement. La valenza negoziale viene peraltro potenziata dalla blockchain su cui il contratto viene scritto, negoziato, stipulato, eseguito. Ai 'contracts on chain' è dedicato il prosieguo dell'indagine.

6. *Le caratteristiche delle blockchain di terza generazione e la loro rilevanza*

Le proprietà tecnologiche delle public blockchain di terza generazione assumono rilevanza determinante ai fini dello sviluppo dei contracts on chain, poiché la tecnologia da un lato diviene strumento di regolazione (da cui, la ricostruzione, in dottrina, di una 'regulation by

technology'[72]), e dall'altro fornisce alcune garanzie necessarie per consentire l'integrazione/ibridazione tra contratti on-line, scritti in linguaggio naturale, e smart legal contracts. Le caratteristiche più importanti riguardano il piano dell'efficienza energetica, dei costi di transazione, della scalabilità, della decentralizzazione, della sicurezza, del perfezionamento della transazione, dell'impossibilità di fork, della contestualità dello scambio tra prestazione e controprestazione. In particolare: la velocità di esecuzione e di registrazione sulla blockchain consente un vero negoziato tra le parti[73]; i costi di registrazione sono minimi, anche in ragione della riduzione esponenziale dei consumi energetici e consentono di registrare quindi ogni passaggio, anche negoziale[74]. La scalabilità elevata (intesa come numero di operazioni possibili al secondo) permette di utilizzare lo strumento in modo massivo, anche ai fini dei pagamenti[75]. Gli strumenti di DvP (delivery vs payment) consentono di garantire la contestualità tra prestazione e controprestazione sulla chain, riducendo quindi in modo significativo (eliminandolo, in alcuni casi) il rischio di inadempimento contrattuale, e comunque il rischio di controparte[76]. La finalità immediata della

[72] F. Bassan, *Web 3 Regulation in Transition, Competition Policy International* , in *TechREG CHRONICLE*, 2023; F. Bassan, *Digital Platforms and Blockchains: The Age of Participated Regulation*, in *European Business Law Review*, 2023/7.

[73] Oggi oviene inserito sulla chain un nuovo blocco ogni 3,2 secondi (su Algorand).

[74] I costi di ciascuna transazione sulla blockchain Algorand sono pari a 0,00001€. Quanto poi all'efficienza energetica, il passaggio dalla proof of work (Bitcoin, Ethereum prima del merge) alla proof of stake, che caratterizza le blockchain di terza generazione, consente di ridurre di vari ordini di grandezza il consumo energetico. Le blockchain tecnologicamente più avanzate hanno un consumo equivalente a quello di tre edifici (al contrario, ancora oggi la blockchain Bitcoin consuma quanto l'intera Olanda). Per un approfondimento sui costi transattivi si veda: A. DELGADO DE MOLINA RIUS, *Smart Contracts: Taxonomy, Transaction Costs, and Design Trade-offs*, in J .G. Allen e P. Hunn (a cura di), *Smart Legal Contracts: Computable Law in Theory and Practice*, Oxford, 2022, 107 e s. e, spec., 121 e ss.

[75] La scalabilità delle blockchain di ultima generazione è rilevante: si passa infatti da 16 operazioni al secondo (Ethereum) a 10.000 (Algorand) che possono arrivare facilmente, non appena l'uso dell'infrastruttura lo renderà necessario, a 40.000: per intenderci, l'ordine di grandezza degli scambi dei sistemi di carte di credito attuali.

[76] Quanto poi allo scambio tra prestazione e controprestazione, e quindi al perfezionamento dell'accordo, la terza generazione di blockchain (es: Algorand) garantisce la contestualità. Prestazione (es. vendita di un asset) e controprestazione (es: pagamento del prezzo) avvengono in un unico blocco della catena (scambio

transazione - definitiva dal momento in cui viene registrata sulla chain – garantisce le parti rispetto alla possibile compromissione di ogni blocco della catena, su cui vengono registrate le operazioni e impedisce, dunque, su un piano ontologico, la possibilità di forks, ovvero di sdoppiamenti della catena, con la conseguente eliminazione del rischio che una transazione o, nel caso che ci occupa, una manifestazione di volontà, sia contestualmente su due rami diversi della catena, indirizzata a due soggetti diversi: il registro infatti è unico e non è modificabile a posteriori[77]. Il livello di sicurezza delle public blockchain di terza generazione[78], determinato da un lato dal grado di decentralizzazione, dall'altro dalla crittografia utilizzata, particolarmente raffinata (resistente anche, in prospettiva, alla sfida dei computer quantistici) conferisce alla blockchain certezza di integrità[79].

---

atomico). Se le due prestazioni non sono registrate nello stesso blocco, l'operazione (nel caso ipotizzato, la vendita di un asset) non si verifica. Gli strumenti di funzionamento della blockchain garantiscono quindi dai rischi di inadempimento (di consegna dell'asset e di pagamento del prezzo).

[77] Le blockchain di prima e di seconda generazione richiedevano, per il perfezionamento di una transazione, la generazione sulla catena di diversi blocchi successivi a quello in cui la transazione era inserita. Questo, per garantire una 'ragionevole probabilità' che l'operazione fosse inserita in un blocco collocato nel 'ramo giusto' della catena, in caso di fork. Alcune blockchain di ultima generazione assicurano invece la finalità immediata della transazione - definitiva nel momento in cui è registrata sulla chain - e sono quindi compliant con le norme europee in materia (i.e. settlement finality - Direttiva 96/28/CE).

[78] Tra le blockchain di terza generazione usiamo in questo scritto a riferimento le caratteristiche della blockchain Algorand, considerata lo stato dell'arte delle public blockchain sul piano tecnologico, e che abbiamo utilizzato in concreto per continuare, su una blockchain *public*, a partire dal 2022, lo sviluppo di contracts on chain, avviato nel 2019 su una blockchain *private* (Hyperledger).

[79] Il grado di decentralizzazione delle *public* blockchain rileva a diversi fini: in primo luogo, indica i limiti e le soglie che consentono di controllare la validazione dei blocchi. Più è elevato il numero dei validatori, più è difficile per un attaccante assumere il controllo del sistema di validazione. Questo rileva perché il controllo su chi decide la validazione del blocco consente di stabilire se alcune operazioni inserite in un blocco non sono valide. In secondo luogo, il grado di decentralizzazione incide sulla governance della blockchain: maggiore è il numero di validatori, più alta è la probabilità che partecipino alle decisioni sugli aspetti fondamentali, anche di sviluppo, della blockchain. Il grado di decentralizzazione di una blockchain incide anche su altri profili, meno rilevanti ai fini di questo articolo: ad esempio, negli Stati Uniti, sulla qualifica o meno come securities delle valute virtuali (crypto-currencies) che servono per far funzionare la blockchain. Il livello di sicurezza delle blockchain

Fin qui, le caratteristiche delle public blockchain, che le rendono più performanti dellaeblockchain private, operate da uno o più soggetti, che non possono però garantire un livello di scalabilità, sicurezza, decentralizzazione, costi, settlement finality, comparabile a quello assicurato dalle public blockchain.

7. *Piattaforma logiche su blockchain public*

Una conseguenza delle numerose qualità sopra elencate delle public blockchain di ultima generazione è che le transazioni registrate sono trasparenti: una volta inserite nel registro sono visibili a tutti. A ciò si aggiunga che la decentralizzazione, quando realmente si realizza, non consente l'esercizio di alcuna forma di controllo esterno sull'attività o sulle transazioni.

Queste caratteristiche hanno indotto alcuni studiosi (si pensi a chi si occupa di DAO[80]) a ipotizzare una nuova modalità di governance, che

---

è cresciuto insieme a quello delle generazioni delle blockchain, e ha subìto un'evoluzione in parte indipendente, in parte derivata dallo sviluppo delle altre caratteristiche delle blockchain. Quanto al primo elemento, alcune blockchain di terza generazione hanno protocolli di sicurezza che utilizzano una crittografia avanzata, *quantum resistent*. Quanto al secondo, la crescita del grado di decentralizzazione e di scalabilità rendono oggettivamente più difficile la compromissione di un blocco della catena.

[80] Le DAO, intese come "not a blockchain network in and of itself, but rather organisations deployed as smart contracts on top of an existing blockchain network" hanno origini relativamente recenti: prima dell'avvento di Bitcoin esistevano le DAC (*Decentralized Autonomous Corporations*) legate esclusivamente alla governance aziendale e quindi inadeguate per soddisfare scopi più generali. Per un approfondimento sul punto si vedano S. HASSAN, P. DE FILIPPI, *Decentralized Autonomous Organizations*, in *Internet Policy Review*, 2021, 10 ss., i quali descrivono una DAO come "a blockchain-based system that enables people to coordinate and govern themselves mediated by a set of self-executing rules deployed on a public blockchain, and whose governance is decentralised (i.e., independent from central control)". Anche B. CARRON, V. BOTTERON, *How Smart Can a Contract Be?*, cit. *supra*, nota 33, a pag. 110, precisano: "Each member of a DAO contributes by bringing his own efforts or resources, such as cryptocurrencies, in exchange for tokens. The member then participates in the decision-making process within the DAO. A DAO functions without the need for a management team and can be directly governed by its members according to the rules encrypted in the code." Analogamente: N. AUGUSTIN - A. ECKHARDT - A. WILLEM DE JONG, *Understanding decentralized autonomous organizations from the inside*, Spriger, 2023. Oggi la DAO

sostituisce o si affianca a quella tradizionale, capace di democratizzare non solo la finanza, ma anche l'intera società, proprio grazie alla struttura decentralizzata su cui si esercita. Infatti, ogni volta che un dato è immesso sulla blockchain, non viene immagazzinato in un unico luogo, ma distribuito contemporaneamente in tutti i nodi di un registro sicuro, universale, crittografato e, appunto, decentralizzato. Come detto, questo consente di eliminare i costi di intermediazione, rafforzare la sicurezza, evitare di concentrare il governo in mano a pochi.

Questo orientamento in dottrina vede, nell'evoluzione del Web3 decentralizzato, l'antidoto al rischio che si è palesato con il Web2, in cui l'ecosistema di internet ha portato alla crescita di poche piattaforme digitali (cd. BIG TECH) i cui modelli di business, pur differenti tra loro[81], rendono al meglio in un mercato oligopolistico, verso il quale tendono quindi in modo naturale.

---

può essere riferita a un'ampia varietà di strutture. In termini di governance alcuni studiosi si sono concentrati sui limiti e le sfide che derivano dall'utilizzo di questa struttura sulla tecnologia blockchain: J. Z GARROD, *The real world of the decentralized autonomous society*, in *TripleC: Communication, Capitalism & Critique*, 2016, 62–77; U. CHOHAN, *The Decentralized Autonomous Organization and Governance Issues (Notes on the 21st Century) [Discussion Paper]*, University of New South Wales, 2017, disponibile su https://doi.org/10.2139/ssrn.3082 055; K. T. MINN, *Towards Enhanced Oversight of "Self-Governing" Decentralized Autonomous Organizations: Case Study of the DAO and Its Shortcomings*, in *NYU J. Intell. Prop. & Ent. L*, 2019, 139 ss.; M. HÜTTEN, *The soft spot of hard code: Blockchain technology, network governance and pitfalls of technological utopianism*, in *Global Networks*, 2019, 329–348. Altri hanno valorizzato le opportunità che l'utilizzo delle DAO offre: D. ROZAS - A. TENORIO-FORNÉS - S. DÍAZ-MOLINA - S. HASSAN, *When Ostrom Meets Blockchain: Exploring the Potentials of Blockchain for Commons Governance*, 2018, disponibile su https://eprints.ucm.es/id/eprint/5964 3/1/SSRN-id3272329.pdf; Y. HSIEH - J. VERGNE - P. ANDERSON - K. LAKHANI - M. REITZIG, *Bitcoin and the rise of decentralized autonomous organizations*, in *Journal of Organization Design*, 2018, 1–16; K. JONES, *Blockchain in or as governance? Evolutions in experimentation, social impacts, and prefigurative practice in the blockchain and DAO space*, in *Information Polity*, 2019, 469–486.

[81] Q. DUPONT, *Experiments in Algorithmic Governance/A history and ethnography of "The DAO" a failed Decentralized Autonomous Organization*, in M. Campbell-Verduyn (Ed.), *Bitcoin and Beyond: Cryptocurrencies, Blockchains, and Global Governance*, 2017, 157-177 precisa: "Either way, The DAO introduced and explored an interesting technology for experimenting with governance issues and new models of society. […] Despite the utopian rhetoric on the one hand, and the largely critical academic literature on the other, what remains unclear with these technologies

Applicata al mondo di oggi, specie finanziario, la vera decentralizzazione appare tuttavia ancora lontana. Se l'innovazione digitale ha un ritmo velocissimo, la transizione digitale non avviene alla stessa velocità. La fiducia di imprese e mercati nelle nuove tecnologie cresce a un ritmo più lento, ha bisogno di tempo perché regolatori, mercati, utenti possano fidarsi di governare i fenomeni in modo nuovo. In particolare, se l'assenza di regole stringenti nell'Unione Europea è un utile incentivo a promuovere l'innovazione, è anche vero che la mancanza di un livello di regolazione minima e condivisa nel settore della finanza decentralizzata (De-Fi) non aiuta a consolidare un mercato. Un ruolo di intermediazione e/o di controllo è ancora talvolta necessario e richiesto dalle norme di molti dei settori (i.e. bancario, finanziario, assicurativo) in cui la blockchain può sviluppare le applicazioni più rilevanti.

Questa esigenza di controllare le iniziative economiche e la tecnologia stessa con le sue conseguenze ha orientato il mercato a costruire sulle public blockchain 'piattaforme logiche ad accesso controllato' o, in alternativa, a ricorrere alle blockchain private, le quali tuttavia non presentano i vantaggi cui si è accennato e che sono propri delle pubbliche[82].

Intendiamo per piattaforme logiche ad accesso controllato, infrastrutture digitali in grado di connettere tra loro sistemi diversi ed esporli su una o più public blockchain, mediante interfacce semplificate, a utenti abilitati a seguito di una procedura di identificazione e validazione, i quali possono così accedere ai prodotti e ai servizi offerti dalla piattaforma.

Le piattaforme logiche ad accesso controllato utilizzano le *public* blockchain, mantenendo tutti i vantaggi delle blockchain su cui insistono, consentendo anzi agli operatori di essere più facilmente *compliant* con le norme dei mercati regolati, ma aggiungono elementi di controllo che le rendono simili, quanto a tutele, alle blockchain *private*. L'accesso a queste piattaforme logiche su blockchain *public* è subordinato infatti, tra l'altro, al superamento di una procedura di KYC (know your customer), alla compilazione dei moduli di adeguata

---

is whether they constitute an extension of existing socio-technical apparatuses, or are a decisive break with the past."

[82] Sulle differenze tra blockchain *private* e *public* si veda *supra*, par. 6.

verifica, AML (anti-money laundering), all'utilizzo di wallets non anonimi, forniti dalla piattaforma[83]. A tal fine chi opera la piattaforma adotta strategie di whitelistening per garantire l'accesso alla piattaforma solo a indirizzi crypto pre-approvati, per poter poi procedere a verificare il rispetto delle diverse regole giuridiche imposte dalla disciplina di settore, ad esempio in materia di antiriciclaggio. Inoltre, questo processo garantisce anche che gli intermediari, i clienti, i denari che entrano nella piattaforma vengano verificati preventivamente, per cui una volta inseriti e operanti su una public blockchain, tutte le manifestazioni di volontà da loro espresse e le transazioni, anche economiche, registrate, rimangono tracciate in modo sicuro, permanente e immutabile. Al contempo, la piattaforma logica garantisce la protezione dei dati.

La blockchain *public* si trasforma così, *via* piattaforma logica, in uno strumento di compliance efficiente per garantire la correttezza dei comportamenti di tutti coloro che vi operano[84].

L'operatore della piattaforma logica può anche proporre servizi 'di piattaforma' (tali sono, ad esempio, le procedure per accedere alla piattaforma, comprese le verifiche preventive), o prodotti e contratti forniti dalla piattaforma. Tra questi ultimi, per quanto qui interessa, possono ipotizzarsi, come vedremo, al ricorrere di determinate condizioni, contracts on chain.

Struttura e attività di queste piattaforme logiche sono, in linea teorica, potenzialmente coerenti sia con le norme vigenti nell'UE nei settori regolati – o almeno con parte di esse e non potendosi escludere che intervenga nel prossimo futuro anche un regolatore per selezionare le regole da osservare e/o per innovare la normativa attuale in chiave evolutiva – sia con i requisiti richiesti, nell'Unione europea, dall'attuale versione della proposta di Regolamento 'Data Act' (robustezza, cessazione e interruzione sicura, archiviazione e continuità dei dati, controllo dell'accesso); sia con la possibilità di individuare, anche in

[83] Queste procedure consentono, a chi opera la piattaforma, di garantire le forme di controllo tipiche di una *private* blockchain, superando però i limiti tipici di questa. Il risultato è una forma di controllo all'ingresso della piattaforma che è coerente con la normativa vigente di settore, unita a un livello di sicurezza, velocità, scalabilità, economicità garantiti dalla blockchain *public*.

[84] Chi utilizza la piattaforma è preventivamente registrato, e tutte le operazioni che esegue restano tracciate, sono verificabili in tempo reale e sono a lui riconducibili.

questo modello "distribuito" di governance, soggetti responsabili per i rischi tecnologici e per i rischi di legalità o di illeciti contrattuali.

Come si cercherà di dimostrare in questo lavoro, le piattaforme logiche ad accesso controllato che operano sulle blockchain pubbliche sembrano essere una soluzione idonea sia per l'attuale fase di transizione dal Web2 al Web3, sia per una fase successiva, a regime, per tutte le situazioni in cui modelli DAO (intese come piattaforme totalmente decentralizzate) non siano utili o non siano utilizzabili, ad esempio perché incompatibili con i requisiti regolamentari.

Inserita in questo contesto, la piattaforma logica che offre "contracts on chain" rende possibile inserire un testo contrattuale ancora non completo che le parti possono negoziare sulla blockchain (come si fa con i contratti on line), o che le parti possono concludere sulla blockchain ed eseguire sulla stessa, combinando alcuni aspetti di flessibilità dei contratti tradizionali con i vantaggi, anche in termini di certezza e sicurezza, offerti dalla blockchain *public*. Questo aspetto attiene alla libertà delle parti di determinare liberamente il contenuto del contratto, scegliendo anche il procedimento di conclusione dello stesso, purché il contratto sia lecito, valido e meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico in cui opera.

A ben vedere, i contracts on chain sono utilizzabili anche in ambiente *private* blockchain (così abbiamo sperimentato, a partire dal 2019, utilizzando Hyperledger Fabric – *supra*, nota 14), nonché in ambiente *public* blockchain in assenza di una piattaforma logica ad accesso controllato, e quindi le considerazioni che seguono sono valide in termini generali. Per semplicità di analisi però diamo per presupposto, nelle pagine successive, che i contracts on chain si sviluppino all'interno di una piattaforma logica ad accesso controllato. Questa scelta si lega proprio alla volontà di accompagnare la transizione in atto con una crescente fiducia nelle nuove tecnologie e ci consente un maggiore livello di dettaglio nell'analisi e nelle soluzioni, applicate in un ambiente e secondo un modello che riteniamo si appresti a diventare prevalente sul mercato.

Sezione III - *Contracts on Chain: smart legal contracts e public chain. Un'indagine empirica.*

Quanto sin qui ipotizzato è stato messo alla prova con un'indagine empirica su una chain di terza generazione, per rispondere agli interrogativi posti dalla dottrina e che non hanno trovato ancora una soluzione concreta. Tra questi: la traduzione dal linguaggio naturale al linguaggio macchina e la rilevanza del *legal design* [85]; l'utilizzo della blockchain solo per la fase di esecuzione del contratto o anche di accertamento del consenso, o addirittura della formazione dello stesso; l'ancoraggio a un ordinamento giuridico, senza il quale il contratto rischia di essere non solo normativo, ma addirittura ordinamentale: ordinamento a sé stesso[86]. Quest'ultimo aspetto assume rilevanza anche

[85] Si veda nella nostra dottrina tra gli altri, B. SIRGIOVANNI, *Lo* 'smart contract' *e la tutela del consumatore: la traduzione del linguaggio naturale in linguaggio informatico attraverso il legal design*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2023, 214 ss. Per un approfondimento recente ancora v. F. LONGOBUCCO, *op. cit.* (*supra*, nota 27), 30 ss. Il legal design semplifica il linguaggio preservando il carattere normativo dei concetti giuridici rivolti ad un pubblico ampio. Nel fare ciò non solo ottempera ai principi di trasparenza, ma coniuga semplicità e normatività del messaggio giuridico. Sul tema cfr. B. DE MURO - M. IMPERIALE, *Legal design*, Milano 2021; B. MARONE, *Legal design e forma computazionale del contratto: questo matrimonio s'ha da fare?*, in *Contratti*, 2022, 670 ss. Che al consumatore che opera sulla blockchain debbano essere garantite tutele non inferiori a quelle previste oggi off-chain è un sentire comune, sistematizzato nei principi ELI (*supra*, nota 70) da 12 a 18.

[86] Nella prospettiva di Common Law i contratti costituiscono l'intera e unica fonte di obbligazioni delle parti. Gli smart legal contracts potrebbero dunque, sia pure con i limiti sopra evidenziati, rappresentare l'intero perimetro dei vincoli tra le parti. Dal contratto-norma si rischia però di passare, *via* blockchain, al contratto-ordinamento, per coloro che ritengono che la blockchain costituisca ordinamento a sé. Secondo le teorie che trasformano la *rule of reason* in *rule of code* infatti (*supra*, nota 65), la blockchain ha tutti gli strumenti per garantire una corretta esecuzione del contratto, e consente di prevenire e finanche di risolvere eventuali controversie. Ne consegue che non è necessario che uno smart legal contract ancori la norma contrattuale a una legge o a una giurisdizione terza, statale. Il fenomeno peraltro, non è nuovo né ascrivibile alla blockchain: già nel Web2 infatti, i rapporti tra le piattaforme digitali e gli utenti sono spesso disancorati dalle giurisdizioni nazionali. Questo è risultato evidente anche alla pubblica opinione nel momento in cui, a seguito degli eventi di Capitol Hill del 6 gennaio 2021, il Presidente degli Stati Uniti Trump ha invocato il primo emendamento contro il provvedimento con cui Facebook e Twitter ne hanno oscurato l'account; pretesa infondata, secondo le corti adite dal Presidente, poiché tale diritto era invocabile nei confronti del solo potere pubblico, non anche di un privato con cui

alla luce del recente consolidamento di ordinamenti privati (i.e. le piattaforme digitali del Web2) nei confronti delle quali gli ordinamenti statali hanno sviluppato forme di integrazione e rinvio[87].

Per cercare risposte alle domande sollevate dalla dottrina, abbiamo sviluppato su una blockchain pubblica contratti scritti in linguaggio naturale che, abbiamo visto, le blockchain di terza generazione consentono. Tra queste, abbiamo scelto la blockchain Algorand che consente di mettere maggiormente in valore i vantaggi che una *public* blockchain offre allo strumento del contratto. Trattandosi di una blockchain *public*, le cui transazioni sono trasparenti, si è deciso di utilizzarla per rafforzare alcuni elementi di certezza del contratto, ma non anche di inserire tutto il contratto sulla chain. Ad esempio, non appaiono sulla public chain i dati personali e gli altri elementi idonei a identificare le parti[88]. Questa scelta non pregiudica un corretto sviluppo del contratto, soprattutto se – come illustrato – contracts on chain viene inserito all'interno di una piattaforma logica.

(anche) il Presidente aveva stipulato un contratto, che le due piattaforme, anche in quel caso, si sono limitate a eseguire.

[87] Rinviamo sul punto a F. BASSAN, *Digital Platforms and Global Law*, 2021, cit. Alcune piattaforme digitali (quelle 'chiuse', come i social networks, più delle altre) operano con gli utenti sulla base di norme che esse stesse hanno definito (ad esempio, quanto ai contenuti scritti o visivi ammissibili), e che riescono ad eseguire con efficacia (oscurando gli account all'occorrenza) prevedendo altresì sistemi anche molto articolati per la soluzione delle controversie. In relazione ai rapporti tra le piattaforme digitali e i propri utenti, gli ordinamenti pubblici (l'Unione europea, tra tutti, con il Digital Services Act) hanno riconosciuto l'indipendenza delle piattaforme, prevedendo il rispetto di principi generali e, di fatto, una collaborazione tra i due ordinamenti (quello privato delle piattaforme digitali e quello pubblico, dell'Unione europea).

[88] Sulla public blockchain viene registrato solo un hash (#) che identifica il contratto, allo stato in cui viene inviato alla chain. Questo consente alle parti di dimostrare (e all'operatore della piattaforma di verificare) che il contratto identificato con quell'hash è effettivamente quello in loro possesso. Non viene registrato invece, sulla chain, il contratto, che resta nella disponibilità solo delle parti, le quali potranno conservarlo on premises o utilizzare uno dei sistemi di conservazione sul cloud disponibili. Ogni modifica del contratto comporterà una versione diversa dello stesso, che quando registrata sulla chain sarà identificata con un hash diverso. Ne consegue che sulla public blockchain non vengono registrati dati personali, né elementi che consentano, a soggetti diversi dalle parti e dall'operatore della piattaforma, di identificare direttamente le parti.

Sono stati poi considerati modelli contrattuali in campo finanziario, modificati in modo adeguato per poter operare sulla public chain, e dunque per renderli 'attivi' all'uso di smart contracts[89]. Questo permette di sfruttare la public chain per tutte le qualità che la caratterizzano e che può mettere a disposizione del contratto, sotto i profili che sviluppiamo di seguito.

L'incontro tra il contratto in linguaggio naturale e la public chain (via software design: smart contracts) è stato sorprendente e il risultato cui si è pervenuti sembra consentire di affrontare la fase attuale di sviluppo del Web3 in modo sicuro ed efficiente; in breve tempo, il modello di contracts on chain potrebbe divenire un procedimento negoziale innovativo che verrebbe ad aggiungersi a quelli già esistenti off chain, con indubbi vantaggi in termini di sicurezza, trasparenza, velocità delle transazioni.

A supporto di questa conclusione si procederà oltre riprendendo l'esempio relativo al contratto di escrow, che presentava – nella formulazione dello smart legal contract (*supra*, par. 3) – limiti di fatto insuperabili sul piano della trasparenza. Contracts on chain innova sotto questo profilo in modo significativo, aumentando la fruibilità ed efficacia dello strumento dello smart legal contract che definisce rapporti giuridici tra le parti secondo la logica "if-then" e che si combina, in questo caso, con un "layer di astrazione" aggiuntivo che offre all'utente (parte del contratto) un'interfaccia che facilita l'interazione.

In questa combinazione che permette di vedere in "chiaro" tutte le clausole del contratto – e non una mera rappresentazione, in linguaggio naturale, del contratto scritto in linguaggio-macchina – sta la vera novità di contracts on chain. In concreto, una volta effettuato il login alla piattaforma logica, l'utente accede a un sistema non solo familiare in termini di user-experience ma anche e soprattutto comprensibile sul piano linguistico. Contracts on chain, infatti, si sviluppa in maniera più completa e complessa rispetto agli smart legal contract: la componente tecnica/tecnologica è coinvolta nel processo a partire dalla fase iniziale

[89] Questa modifica ha comportato: (i) una prima fase di semplificazione del contratto, per renderlo idoneo ad essere 'tradotto' in linguaggio macchina e ad essere eseguito secondo una logica binaria, e (ii) una seconda fase di trasformazione di alcune clausole contrattuali, per renderle auto-esecutive al verificarsi di determinati eventi (on-chain o off-chain).

dello sviluppo in quanto strumentale alla stesura di un contratto in linguaggio naturale che sia anche compatibile fin da subito con la logica booeliana della blockchain. Questo comporta che i termini del contratto non sono semplicemente concordati dalle parti e poi tradotti in linguaggio di programmazione, ma sono elaborati fin dall'inizio, in maniera congiunta tra esperti tecnici e legali, tenendo conto dell'ambiente di applicazione per permetterne l'esecuzione automatica quanto più efficiente possibile[90]. Ciò su cui l'utente "non tecnico" farà affidamento è proprio il contratto in linguaggio naturale presente sulla chain perché del tutto corrispondente alle sottese funzioni da cui è composto lo smart contract.

Riportiamo - a titolo esemplificativo – la stessa sezione del contratto di escrow illustrata nella parte relativa agli smart legal contracts (par. 3) e che consisteva in mere linee di codice, realizzata invece secondo la logica "Contracts on chain".

[*Ai sensi del Paragrafo 4.2 dell'Accordo, siete conseguentemente pregati di versare l'Importo Depositato, entro il [_] come segue:*

(i) L'Importo Depositato sul Conto di Deposito, pari a Euro [_], da versare sul conto corrente bancario n. [_], IBAN [_], intestato al Beneficiario e aperto presso [_]; e

[90] Il programmatore non ha le competenze per interpretare correttamente il contenuto del contratto: il passaggio da linguaggio naturale a linguaggio di programmazione richiede una fase intermedia di "adattamento" che modifica in tutto o in parte la formulazione delle clausole così come originariamente voluta dalle parti in sede di negoziazione off-chain. Sottolinea l'importanza di questo procedimento F. LONGOBUCCO (op. cit., *supra*, nota 27) a pag. 65, dove afferma: "si ritiene che il "*code* informatico", specie se costruito con l'intervento iniziale del *tech-lawyer*, è da intendersi un *negotium* perfetto (*ex* art. 1325 c.c.) sia pure "*semplificato*". Pertanto, se, da un lato, la descritta semplificazione del regolamento pone il giurista di fronte ad un "*contratto liofilizzato*" o "*scheletrico*"". A ciò si collega il rischio che il codice, redatto da informatici, riporti in modo errato le previsioni dell'accordo contrattuale tra le parti, ovvero possa operare diversamente da come programmato, con relativa questione dell'imputazione delle responsabilità. Inoltre, vi è la questione del rischio di mancata comprensione degli smart contracts dalle parti e dagli operatori del diritto. Peraltro, nella prassi è sempre più diffuso il collegamento tra il testo in codice informatico ed un testo contrattuale redatto in linguaggio naturale, che possono avere il medesimo contenuto, cd. split contracting, ovvero essere l'uno la specificazione e/o esecuzione dell'altro, cd. hybrid agreement".

(ii) *una parte dell'Importo Depositato pari a Euro [_], a titolo di Commissione di Deposito, su un conto corrente bancario a Voi intestato di Vostra scelta.*

***

Una volta effettuati i pagamenti di cui alla presente, siete altresì pregati di farci avere una conferma **ALLEGANDO EVIDENZA DELL'INTERVENUTA MOVIMENTAZIONE E UN ESTRATTO CONTO DEL CONTO DI DEPOSITO CHE ATTESTI L'IMPORTO DEPOSITATO AGGIORNATO**, in conformità a quanto previsto dal Paragrafo 4.5 dell'Accordo.

_____
[Beneficiario]
Nome: [_]
Titolo: [_]

_____
[Depositante]

La clausola, nella 'versione contracts on chain' consente all'utente di negoziare direttamente sulla blockchain i termini del contratto e di partecipare in maniera attiva e consapevole a tutte le fasi successive alla stipulazione.

La piattaforma, infatti, offre all'utente gli strumenti per determinare il flusso di esecuzione del contratto: l'interfaccia semplificata presenta elementi (nel caso di specie, appositi "bottoni" simili a quelli delle comuni applicazioni) che corrispondono alle attività eseguibili sulla base di quanto stabilito dalle parti in sede di negoziazione (es: una parte può autorizzare lo svincolo della somma depositata se ritiene che l'attività sia stata svolta correttamente o può sospenderne l'esecuzione, trasferendo off-chain eventuali fasi patologiche: vd. figura n. 1).

In definitiva, con Contracts on chain l'utente ha a disposizione una tecnologia che gli consente di operare senza l'intervento di terze parti specializzate e di usufruire di tutti i vantaggi che derivano dall'utilizzo della blockchain public, cui si aggiungono le garanzie fornite dalla piattaforma logica.

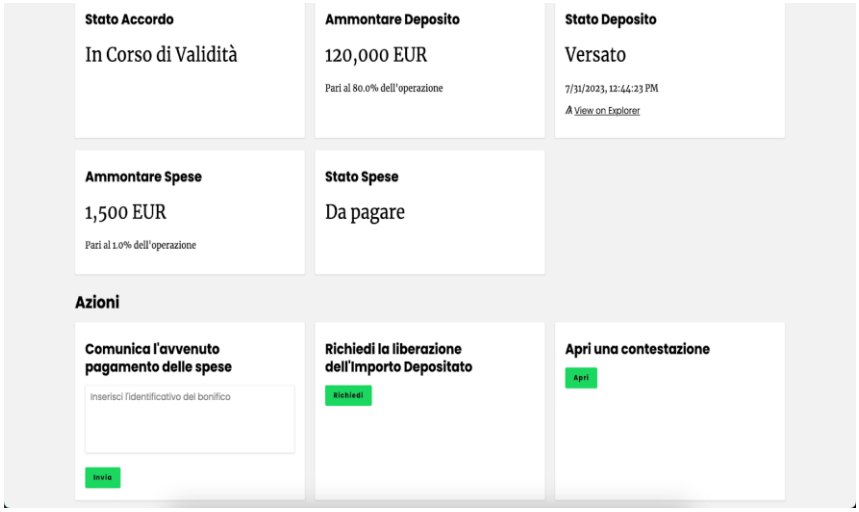


Figura n. 1

Contracts on chain permette di associare ogni clausola del contratto in linguaggio naturale a una clausola logica sullo smart contract. Questo avviene tramite la definizione di una corrispondenza 1-1 (mapping) tra la clausola in linguaggio naturale e la clausola su smart contract.

Riportiamo di seguito la porzione di codice corrispondente al bottone “Richiedi liberazione dell’importo depositato” di cui alla Fig. 1 e che consente l’esecuzione della relativa funzione con un solo click da parte dell’utente.

```
const handleProposeRelease = () => {
const rpcParams = {
fn: 'propose_release',
args: { msg },
onSuccessMessage: "Richiesta di liberazione dell'Importo
Depositato completata",
modalConfirmMessage:
"Stai per richiedere la liberazione dell'Importo Depositato,
vuoi confermare la tua scelta?",
};
setRpcParams(rpcParams);
};
```

Poiché il codice è leggibile sulla blockchain public, e può essere verificato con un qualunque strumento di accesso alla chain (explorer), la corrispondenza tra la clausola contrattuale in linguaggio naturale e la clausola logica sullo smart contract che ne costituisce la traduzione e l'esecuzione è facilmente verificabile dalle parti, ma anche da un arbitro o un giudice e, se si tratta di una materia su cui vigila un'autorità di settore, da quest'ultima, sia con modalità tradizionale (ispezione ad opera di un esperto) sia, eventualmente, con modalità di Suptech[91].

Appare pertanto già da ora evidente la differenza tra i 'contratti ricardiani' anche ibridi, e contracts on chain, così come gli elementi di novità introdotti da questi ultimi. I 'contratti ricardiani' sono un software design, non sono contratti, né lo sono gli split contracts. I Contracts on chain, invece, sono contratti che trasferiscono il tema degli smart contracts (inclusi gli smart legal contracts) dal regno della teoria e della tecnica a un'esperienza potenzialmente massiva, in cui le parti contraenti utilizzano strumenti, modalità e schemi ampiamente conosciuti e consolidati nei contratti on-line, arricchiti dagli elementi acquisiti dalla blockchain su cui operano. Vediamo come questo rileva quanto alle caratteristiche specifiche dei contratti.

8. *Le caratteristiche di Contracts on chain. Premessa*

La possibilità di verificare la corrispondenza linguistica tra linguaggio informatico e naturale è, come evidente, un aspetto centrale per assicurare il rispetto della volontà delle parti. A conferma di ciò, prendiamo ulteriormente in considerazione l'impatto che questa tecnica di redazione, conclusione ed esecuzione del contratto, che chiamiamo contracts on chain, può avere sulle criticità fin qui evidenziate anche dalla dottrina e legate alla nozione di smart legal contract, in particolare in relazione sia al tema del rischio da traduzione (linguaggio), sia al profilo della (in)flessibilità.

Si è detto come, in generale, un limite ritenuto allo stato insuperabile è che lo smart legal contract – essendo scritto in modo non "leggibile" se non dagli ingegneri – possa non soddisfare il requisito della chiarezza

[91] Sul punto, e quanto al tema Suptech, si rinvia a M. RABITTI - A. SCIARRONE ALIBRANDI, *RegTech e SupTech*, in *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione*?, a cura di A. Pajno, F. Donati A. Perrucci, V. III, *Proprietà intellettuale, società e finanza*, 2022, 451ss.

e comprensibilità dei testi e, in campo finanziario, della trasparenza informativa.

Un rischio concreto che ne consegue è anche ad esempio che lo smart legal contract possa disporre diversamente rispetto alla volontà delle parti come espressa nel contratto redatto in linguaggio naturale[92]. In un caso di questo tipo, l'esecuzione automatica che contraddistingue lo smart legal contract condurrebbe, inevitabilmente, a far prevalere la scelta operata da chi ha codificato lo smart legal contract su quella delle parti contraenti. Si pensi al caso in cui le parti convengano un prezzo per l'acquisto di un bene *via chain* e nella traduzione sullo smart legal contract si aggiunga o perda uno zero della cifra. Al verificarsi della condizione, l'automatica esecuzione produrrà l'effetto (sbagliato). È un'ipotesi di errore – non delle parti ma del "traduttore" – invisibile agli occhi delle parti.

Tuttavia, questo non è un problema senza soluzione, specie se si fa riferimento al modello di contracts on chain applicato all'interno di una piattaforma logica che opera sulle blockchain public di ultima generazione. Infatti, queste, essendo *open source* e trasparenti, permettono a chiunque sia legittimato dalle parti (chi opera la

[92] Osserva F. LONGOBUCCO *op. ult. cit.*, 88 ss. che "Il fatto oggettivo dell'"*effetto algoritmico*" (*id est*, l'esecuzione automatica del "*code* informatico (…), può certamente risultare affetto da errori ed, essendo il negozio strumentale alla realizzazione degli interessi dell'uomo, appare, *in primis*, imprescindibile procedere ad una verifica di conformità del prodotto contrattuale, scaturente dal funzionamento dell'algoritmo, ai fini, agli intenti, alle aspettative e agli affidamenti umani; in caso di assenza di detta conformità, per esempio nell'evenienza di errore ostativo, ovvero di *hackeraggio* o di *imprévision du fait*, si dovrà inevitabilmente intervenire *a posteriori*, avendo di mira il "*code-risultato"* le sue eventuali patologie, cosí potendosi azionare tutti i rimedi civili atti a correggere non solamente l'errore nel quale la macchina sia incorsa (arg. *ex* art. 1433 c.c.) ma, altresí, le ulteriori patologie piú gravi. Ne discende una conseguenza di portata generale. Anche lo *smart legal contract*, al pari del contratto tradizionale, partecipa - e non potrebbe essere altrimenti - all'attuale processo di erosione del dogma dell'autonomia privata attraverso un'eterointegrazione sempre piú penetrante *ex* art. 1374 c.c.. Il controllo dell'interprete dovrà estendersi, allora, anche all'eventuale integrazione del "*regolamento informatico*", non potendosi lo stesso, come già accade per il contratto espresso in linguaggio semantico, esaurire nelle mere "dichiarazioni" espresse in sede macchinica: e, d'altronde, già la possibilità stessa di ricorrere ad un oracolo esterno pone in luce l'insufficienza della mera tecnologia nella dinamica complessa del contrarre".

piattaforma, ad esempio) e abbia una capacità, anche minima, di leggere il linguaggio informatico, di verificare la coerenza tra i due testi.

Una soluzione alternativa potrebbe essere quella di prevedere forme di controllo ex ante e ex post, ad esempio con la possibilità di richiedere una certificazione della corrispondenza tra il testo sottoscritto dalle parti *off chain* e quello codificato, a un soggetto terzo che goda della fiducia di entrambe le parti (di nuovo, in ipotesi, l'operatore di piattaforma logica). Oppure, un oracolo (l'operatore della piattaforma stessa, o un terzo indicato dalle parti) potrebbe sulla blockchain verificare la corrispondenza tra il testo in linguaggio naturale e in linguaggio macchina ed emettere un certificato di conformità, che rimarrebbe caricato sulla chain con conseguente effetto sul piano probatorio.

Questa soluzione, volta a garantire un controllo preventivo o successivo sulla coerenza tra le versioni iniziale e finale, può essere valida anche in termini più generali per superare ancor più il tema della mancanza di consapevolezza del contraente non informatico circa l'accordo concluso. In questo modo, si eliminerebbero in radice gli 'errori da traduzione', consentendo alle parti di godere dei vantaggi offerti dall'inserimento del contratto sulla blockchain *public* senza sopportare i rischi connessi.

Va peraltro segnalato che lo sforzo di chiarezza e semplificazione del linguaggio che si rende necessario per consentire alle clausole contrattuali di essere convertite in codici in un contract on chain (condizionato dal linguaggio booeliano) può forse, in qualche caso, limitare il grado di flessibilità nell'esecuzione ma può aiutare a superare l'intrinseca ambiguità che spesso accompagna le formule contrattuali[93].

---

[93] Sul punto si rinvia a F. LONGOBUCCO, *op. ult. cit.*, 65. Molti ritengono che proprio l'indeterminatezza di clausole come 'best effort' o 'buona fede' rendano di difficile applicazione gli smart contracts per contratti complessi. In tal senso, tra gli altri: C. PONCIBÒ – L. DI MATTEO, *Smart Contracts Contractual and Noncontractual Remedies*, in *The Cambridge Handbook of smart contracts, blockchain technology and digital platforms*, (L. DiMatteo et al, eds., 2020), a pag. 120-121; P. CATCHLOVE, *Smart Contracts: A New Era of Contract Use*, 2021, disponibile su https://ssrn.com/abstract=3090226; M. RUDANKO, *Smart Contracts an Tradditional Contracts: Views of Contract Law*, in *Smart Contracts: technological, business and legal perspectives*, M. Compagnucci et al. eds., 2021, 59 ss.; L. DI MATTEO, *Smart Contracts and Contract Law*, in *The Cambridge Handbook of smart contracts, blockchain technology and digital platforms*, (L. Di Matteo et al, eds., 2020), 8 e ss..

Il secondo tema di rilievo centrale è, come si è detto, quello della (in) flessibilità degli *smart legal contract* anche a fronte di, ad esempio, esigenze di rinegoziazione dovute a sopravvenienze o di integrazione, o di recesso dal contratto, o ancora a fronte di eventi patologici che rendano necessario assicurare la possibilità di interruzione del contratto. Si afferma, infatti, in genere che lo smart legal contract rende verificabili, immutabili e irrevocabili i termini e condizioni del contratto, concordati tra le parti, scritti sotto forma di codice e salvati nella *blockchain*. In questa prospettiva in dottrina, in ragione della rigidità dello smart legal contracts, si mette anche in dubbio la possibilità di applicare la disciplina in materia di patologie contrattuali: nullità, annullabilità e rescissione del contratto[94].

In realtà, un certo grado di adattabilità e revocabilità può essere oggi garantito dalle blockchain più avanzate, che permettono la modifica anche in corso d'opera dello smart legal contract, purché la possibilità di revocarlo e modificarlo, o anche di annullarlo, sia già prevista sin dall'inizio nel codice. Ne consegue che un certo margine di elasticità oggi può essere comunque garantito dagli smart contracts. Contracts on chain però, in aggiunta, sembra consentire alle parti, al verificarsi dell'esigenza manifestata dalle queste (o anche da una sola parte ma valutata come legittima dalla controparte o da un oracolo o da un giudice, anche off chain), di modificare l'accordo già concluso e di revocare il vecchio smart contract sostituendolo con uno nuovo che verrà anch'esso negoziato direttamente sulla chain. Quel che è ineliminabile è che questa operazione resterà registrata sulla chain *public* con traccia di tutta la sequenza, incluse le modifiche apportate durante la vita del contratto. In questo modo, contracts on chain trasforma un limite intrinseco degli smart legal contracts (la rigidità) in

Si vedrà (nel paragrafo 16, soluzione delle controversie) come i contracts on chain siano in grado di superare questi limiti.

[94] A. BENEDETTI, *Tecnica, diritto civile e smart contract, minimalismo o massimalismo?*, cit., *supra* nota 44, precisa: «per i rimedi distruttivi, la questione merita una soluzione diversa; lo *smart contract* serve proprio a evitare la cancellazione del contratto, rendendo impossibile il verificarsi dell'inadempimento, specialmente nel contesto della *blockchain*; sembra così del tutto fuori gioco la prospettiva rimediale, che, in tutte le esperienze ordinamentali, è il cuore della legislazione sul contratto» .

uno strumento (la registrazione inoppugnabile) utilizzabile anche nell'eventuale fase patologica.

Di seguito, si proverà a individuare le risposte che contracts on chain fornisce rispetto a interrogativi sollevati dalla dottrina che incidono sulla compatibilità tra regole contrattuali e smart legal contracts. Si seguirà il modello proposto dal codice civile italiano, come modello di Civil Law, avendo riguardo soprattutto all'accordo e alla formazione del consenso e all'oggetto e forma.

9. *Identificazione e capacità di agire*

Il primo problema attiene alla necessità di identificare il contraente e di accertare che abbia la capacità di agire.

L'identificazione di un utente su una *public chain* avviene in genere in funzione dell'uso di un wallet, e serve principalmente per consentire le transazioni. L'identificazione delle parti di un contratto sulla blockchain richiede passaggi ulteriori, che ad esempio, una piattaforma logica sulla *public chain* può garantire[95]. Parte della dottrina che si è occupata di smart legal contract evidenzia la difficoltà di identificare i soggetti e di accertare la capacità giuridica e la capacità di agire per via del fatto che alcune blockchain - si dice - consentono di agire in via anonima o sotto pseudonimo e, secondo alcuni, anche in modo non tracciabile[96]. Se questo problema può porsi in teoria, avendo riguardo alle ipotesi di blockchain pubblica decentralizzata, esso è destinato a ridursi se non addirittura a risolversi quando si ricorre al modello di "contracts on chain" inseriti in una piattaforma logica, in cui il soggetto

[95] *Supra*, par. 7.

[96] Le blockchain pubbliche si caratterizzano per la pubblicità e la trasparenza delle transazioni, che avvengono in forma pseudonima: sono pubblici gli indirizzi di cedente e cessionario, non anche l'identità dei soggetti che controllano le chiavi private delle cripto-attività ad essi associati. Sono peraltro già disponibili alcune soluzioni tecnologiche che consentono di garantire l'anonimato, soprattutto ai fini della circolazione delle valute virtuali: ad esempio, i privacy coin (Monero, Zcash, Dcash) o i cd. mixer, tumbler e altri strumenti che consentono di offuscare la tracciabilità delle transazioni. Evidentemente, molti di questi strumenti sollevano perplessità, in quanto per definizione non conformi alla regolazione vigente in materia di trasparenza e, ad esempio, AML. La soluzione che proponiamo invece, di Contracts on Chain inserito all'interno di una piattaforma logica, si pone esattamente nella direzione imposta dalla normativa vigente.

che la opera può (deve) accertare l'identità e la capacità delle parti[97]. In ogni caso, che venga utilizzata o meno una piattaforma logica, in concreto, potranno utilizzarsi a tal fine gli strumenti di identificazione elettronica e digitale attualmente esistenti o anche strumenti blockchain nativi[98]. Il vantaggio dell'uso della public chain risiede nel fatto che l'identificazione, una volta effettuata, resta registrata sulla chain in modo permanente, anche se coperta da hash e dunque una manifestazione di volontà, così come una transazione, sarà sempre riconducibile a una persona fisica o giuridica. L'identificazione può essere modificata, per il futuro, in relazione a contratti stipulati successivamente dalla stessa parte, ma come detto, resterà comunque sulla chain public il record delle identificazioni precedenti. Questo, perché l'identificazione avviene via smart contract e ne assume quindi le caratteristiche (*supra*, par. 6). Qualora poi il soggetto dovesse essere privato della capacità di agire, e questo evento non venisse prontamente registrato nella piattaforma logica, e quindi sulla public chain, la

[97] Evidentemente, il ruolo svolto dall'operatore della piattaforma logica può essere anche molto più ampio, sino a racchiudere tutte le funzioni di un Qualified Trust Service Provider (QTSP – secondo la semantica eIDAS) che – per formazione, oneri di audit e accreditamento, può essere fondamentale anche nel mondo decentralizzato, quando sia richiesto di garantire: a) identità delle parti, b) conservazione delle chiavi crittografiche utilizzate nelle transazioni, c) sicurezza e d) comprensione dei contenuti.

[98] La riconducibilità di un documento a un determinato soggetto dipende dall'utilizzo del sistema di riconoscimento: a seconda del tipo di firma utilizzato, è possibile ottenere una garanzia di sicurezza più o meno forte, idonea a determinare effetti diversi sul piano giuridico. Nello specifico, la forza – in termini di affidabilità e di sicurezza - della firma, risiede: (i) nella complessità del sistema di verifica dell'identità del firmatario e (ii) nella possibilità di provare che il documento corrisponda effettivamente a quello che è stato firmato. Sulla base di questi criteri, il Regolamento eIDAS (Regolamento UE 910/2014 in materia di identificazione elettronica e servizi fiduciari per le transazioni elettroniche nel mercato interno) riconosce nella firma elettronica qualificata (FEQ) – non anche le altre esistenti: firma elettronica semplice (FE), e firma elettronica avanzata (FEA) - lo strumento che garantisce il livello più alto di sicurezza, in termini di autenticità, integrità e non ripudio, poiché da un lato si avvale della crittografia e dall'altro prevede l'utilizzo del certificato qualificato. Sul piano giuridico, la firma elettronica qualificata corrisponde a tutti gli effetti a una firma autografa; pertanto spetterà a chi ne disconosce la validità provare l'inesistenza della firma. In tal senso peraltro, si vedano anche le Linee Guida AgID sulla formazione, gestione e conservazione dei documenti informatici del maggio 2021.

conseguenza sarebbe quella dell'invalidità del contratto ma la condizione di incapacità andrebbe comunque accertata in via giudiziale off-chain, come del resto avviene in ogni altro caso[99]. Va peraltro ricordato che anche il legislatore italiano nel 2018 nel disciplinare gli smart contract, si è preoccupato del fatto che questi potessero essere annullati ex art. 1425 c.c. in due casi: i) quando stipulati da persone che nel mondo reale non avrebbero alcuna possibilità di sottoscrivere un contratto, ad esempio incapaci naturali (per ubriachezza) o incapaci legali (minori, interdetti, inabilitati); ii) nel caso in cui uno dei due contraenti (o entrambi) non sia chi dica di essere così verificandosi un caso di illecita appropriazione di identità digitale. Quest'ultima ipotesi potrebbe essere anche scongiurata seguendo il processo di whitelistening di contracts on chain nel caso venga utilizzata una piattaforma logica che fornisce servizi.

10. *La formazione del contratto: trattative*

Come abbiamo visto, le blockchain di terza generazione hanno costi di transazione bassi, e una velocità di esecuzione pressoché istantanea[100] che consentono di utilizzare la chain per registrare in modo efficiente, economico, permanente e immutabile tutti i singoli passaggi della fase della trattativa e della conclusione del contratto[101].

In questa prospettiva, la possibilità di negoziare il contenuto del contratto direttamente sulla blockchain assume rilievo anche al fine di valutare l'esatto adempimento delle parti.

Più in generale, questo aspetto di 'notarizzazione' della fase delle trattative è di grande rilevanza in un sistema come quello di Civil Law in cui la regola sulla buona fede contrattuale permea tutta l'attività delle parti e del giudice. Mentre nel sistema anglosassone non assume rilievo il comportamento delle parti nelle trattative una volta concluso il contratto, nel sistema di Civil Law l'obbligo di comportarsi secondo buona fede nelle trattative, uniformando la condotta ai canoni di lealtà

---

[99] Si veda quanto affermato da A. MORACE PINELLI, *Il contratto giusto*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, 679 s.

[100] La rilevanza dei costi di transazione è analizzata efficacemente da A. DELGADO DE MOLINA RIUS, *Smart Contracts: Taxonomy, Transaction Costs, and Design Trade-offs*, cit. *supra*, nota 74.

[101] *Supra*, par 6.

e correttezza, comporta, come è noto, in caso di violazione della regola, la responsabilità precontrattuale.

Secondo la struttura che abbiamo sviluppato, che prevede una piattaforma logica che opera su una public blockchain, in cui le diverse fasi contrattuali sono registrate e disponibili all'occorrenza a un giudice o un arbitro, questi può non solo leggere il contratto ma anche valutare il comportamento delle parti relativo all'intera vita del contratto, a partire dalla sua formazione, registrato sulla chain in modo certo e inoppugnabile. Questa possibilità, di negoziare e di individuare le responsabilità anche in caso di violazione della regola di buona fede nelle trattative, può diventare significativa per lo sviluppo di questo procedimento negoziale.

Un'ipotesi emblematica è la violazione dell'obbligo di informazione. In caso di specifici obblighi informativi precontrattuali o contrattuali (si pensi ai contratti bancari, finanziari o ai contratti con i consumatori, solo per citarne alcuni), potrebbe essere sufficiente un accesso all'ecosistema della blockchain per provare se essi sono stati correttamente adempiuti. L'eventuale operatività dei contracts on chain all'interno di una piattaforma logica, evidentemente, riduce l'onere della prova.

Ad esempio, in presenza di un contratto di investimento, contracts on chain potrebbe garantire il rispetto (verificabile anche da una terza parte) degli obblighi informativi o di condotta imposti agli intermediari finanziari in relazione ai contratti di investimento da Mifid 2 e dalle norme di tutela degli investitori previste dal TUF. Se le parti scelgono di adottare il modello di *Contracts on chain*, sarà facile verificare che le informazioni dovute siano state correttamente trasmesse, se esse siano state chiare e comprensibili, poiché saranno state registrate sulla chain, con una marca temporale. Se poi la clausola che rispetta l'obbligo di legge è riprodotta su uno smart contract all'interno di contracts on chain, questo eseguirà anche automaticamente la prestazione in modo conforme alla legge[102].

Ancora, in diversa prospettiva, un'eventuale clausola vessatoria in un contratto dei consumatori sarebbe tracciata sulla blockchain e la

[102] In tal senso, del resto, già: M. DUROVIC – A. JANSSEN, *Formation of Smart Contracts under Contract Law*, *op. cit.*, *supra* nota 11; O. GOODENOUGH, *Integrating Smart Contracts with the Legacy Legal System: A US Perspective*, in Blockchain, law and governance (B. Cappiello – G. Carullo eds., 2021), 197.

clausola abusiva, secondo le regole generali della nullità di protezione, potrebbe essere stralciata e resa inefficace con funzione kill se riprodotta su smart contract o, altrimenti, eliminata dal contratto su dichiarazione del giudice o dell'oracolo; al contempo, però, il professionista potrebbe evitarne la nullità se risulta dalla stessa blockchain che essa è stata oggetto di trattative.

11. *Il procedimento di conclusione di contracts on chain. Accordo e Forma*

Ricorrendo a *contracts on chain*, le parti scelgono di avvalersi di un procedimento di conclusione del contratto peculiare, non perché deroghi al meccanismo proposta/accettazione ma perché, avvenendo sulla blockchain pubblica, realizza un nuovo meccanismo negoziale, frutto di autonomia privata, che incide parzialmente anche sulla disponibilità degli effetti giuridici per le parti.

Le caratteristiche tecniche della blockchain pubblica e degli smart legal contracts inducono tuttavia a sottolineare ancora una volta che non ogni contratto può trarre vantaggio dall'essere stipulato ed eseguito su questa infrastruttura: sarà utile principalmente per i contratti per i quali la notarizzazione, la relativa immodificabilità e l'auto-esecutività di alcune clausole contrattuali possono essere aspetti rilevanti in termini di efficacia. Quando questi aspetti rilevano, il procedimento di Contracts on chain li assume come prerogative che si inseriscono in un contratto redatto in linguaggio naturale sulla blockchain con la conseguenza di consentire alle parti di unire i vantaggi del contratto tradizionale/digitale con quelli degli smart legal contracts.

Contracts on chain opera in modo efficiente, ad esempio, nei casi di contratti d'impresa (come l'escrow, su cui ci siamo soffermati), per quelli standardizzati (investimento, come illustrato in queste pagine, ma anche finanziamento, assicurazione, credito al consumo), per dare seguito a convenzioni o accordi quadro, per alcuni contratti di consumo (si pensi ai settori regolati, come le comunicazioni, l'energia, l'acqua, i rifiuti). Di nuovo: il beneficio di ricorrere a smart legal contracts nella forma dei contracts on chain si coniuga alla possibilità di svolgere anche l'attività negoziale propedeutica alla formazione dell'accordo sulla blockchain.

Quando poi si raggiunge l'accordo, il contratto per essere validamente concluso (e parzialmente eseguito) deve essere sottoscritto da entrambe le parti.

Il contratto può essere sottoscritto dalle parti con uno degli strumenti oggi a disposizione per la firma digitale avanzata o qualificata[103] o anche con strumenti di firma blockchain nativi. Come per i contratti firmati digitalmente anche fuori dalla chain, l'autenticità della firma non può essere facilmente disconosciuta se non provando il furto di identità.

Nelle blockchain di terza generazione, caratterizzate, come detto, da velocità elevata e costi estremamente bassi, nel momento in cui vengono proposte e accettate direttamente sulla blockchain, le singole clausole, essendo redatte in linguaggio naturale, si registrano progressivamente sulla chain attraverso smart contracts il cui contenuto è conforme a quello sottoscritto, ed eseguono quindi il contratto in modo conforme a quanto pattuito dalle parti. Il contratto negoziato e concluso direttamente on chain sarebbe in sostanza registrato in tutte le sue fasi sulla public chain, che terrebbe traccia di tutte le minute contrattuali, nonché della proposta e dell'accettazione. Sulla blockchain quindi si avrebbe il testo delle negoziazioni e poi del contratto firmato, in formato pdf ma coperto da hash e dunque crittografato, a garanzia della tutela dei dati in esso contenuti.

Una volta concluso, al ricorrere delle condizioni presupposte, il contratto si auto-eseguirà per la parte su cui i contraenti avranno concordato.

Rispetto allo schema qui delineato, la dottrina che fa riferimento agli smart legal contracts, senza avere il framework dei contracts on chain, tende invece a ritenere che lo smart legal contract possa essere equiparato al contratto concluso mediante inizio di esecuzione, perché fa coincidere la sottoscrizione con il momento di avvio del software[104].

---

[103] Per un approfondimento sul tema di rinvia alla nota 98.

[104] Sul tema v. E. BATTELLI– E. M. INCUTTI, *Gli smart contracts nel diritto bancario tra esigenze di tutela e innovativi profili di applicazione*, in *Contr. impr.*, 2019, 931. Invece ritiene che sia riconducibile allo schema dell'offerta al pubblico D. Di SABATO,. *Gli smart contracts: robot che gestiscono il rischio contrattuale*, in *Contr. impr.*, 2017, 393 mentre direttamente richiama anche per gli smart contract l'art. 1326 o l'art. 1327 c.c. G. GITTI, *Robotic transactional decisions*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2018, 622. Sul tema si rinvia a E. BIVONA, *Smart contracts e "interferenze"*

Provando a mostrare in concreto come avverrebbe trattativa e conclusione del contratto via Contracts on chain, riprendiamo il contratto di *escrow*, e rappresentiamo a titolo esemplificativo lo sviluppo della negoziazione tra le parti relativa all'importo da versare a titolo di deposito. Contracts on chain consente alle parti singolarmente di intervenire direttamente sul testo del contratto inserendo e/o modificando anche l'importo desiderato (vd. figure sotto). Una volta raggiunto secondo questo meccanismo il consenso condiviso sui termini negoziabili del contratto, questo verrà firmato on-chain e diventerà operativo e vincolante tra le parti nella sua versione finale.

↓

con la disciplina sui contratti: il sistema dei rimedi alla prova degli algoritmi, in *Persona e mercato*, 2021, 776 ss.

↓

La differenza tra Contracts on chain e uno smart legal contract appare dunque evidente: quest'ultimo, poiché consiste in mere righe di codice, e non è dunque comprensibile alle parti, non consente la negoziazione direttamente on-chain (e ciò anche se redatto secondo un modello ibrido che però, come si è cercato di evidenziare, non elimina il rischio di divergenza tra linguaggi). E infatti, le clausole di contracts on chain sopra illustrate, in linguaggio codice appaiono così:

```
updateagreementdraft:
proto 6 0
callsub stateisnegotiation
// Agreement draft must be in Negotiation (WRONG_STATE)
assert
txn Sender
callsub isescrowagent
// Caller must be the Escrow Agent (WRONG_SENDER)
assert
[...]
frame_dig -4
intc_0 // 0
>
// Amount must be greater than 0 (WRONG_AMOUNT)
assert
[...]
bytec_3 // "amount"
frame_dig -4
app_global_put
```

12. *Segue: Efficacia probatoria*

Il legislatore italiano – che ha riconosciuto il valore giuridico degli smart contracts con il Decreto semplificazioni n. 135/2018, convertito con modificazioni dalla L. 11 febbraio 2019, n. 12 – ha espressamente attribuito agli smart contracts la stessa efficacia probatoria della forma scritta, purché vi sia stata l'identificazione informatica delle parti interessate[105], nel rispetto di criteri stabiliti da AGID[106].

La definizione normativa degli smart contracts non consente tuttavia di stabilire inequivocabilmente se il riferimento sia agli smart contracts intesi in senso informatico o giuridico[107]. Alcuni elementi inducono però a propendere per la seconda opzione. Infatti, l'art. 8-ter richiama la nozione di validazione temporale elettronica[108] e gli effetti giuridici che ne derivano. Inoltre, l'individuazione dei requisiti tecnici che caratterizzano il processo di identificazione delle parti interessate (art 8-ter, secondo comma) e degli standard tecnici delle tecnologie basate su registri distribuiti (art 8-ter, quarto comma), possono certamente

---

[105] Tale previsione è correlata all'art. 20, comma 1-bis, del Codice dell'amministrazione digitale (d.lgs. n. 82/2005), che stabilisce i presupposti per cui un documento informatico è idoneo a soddisfare il requisito della forma scritta. Trattandosi di un programma per elaboratore, in assenza di una espressa previsione, potrebbero sorgere dubbi circa la conformità di uno smart contract al requisito della immodificabilità di cui all'art 3, comma 2, DPCM 13 novembre 2014. In base all'art 4, comma 3, DPCM 22 Febbraio 2013, non può considerarsi immodificabile un documento informatico che contiene macroistruzioni o codici eseguibili, come nel caso di uno smart contract. Sul punto: M. GIULIANO, *La blockchain e gli smart contract nell'innovazione del diritto nel terzo millennio*, cit., *supra*, nota 41 a 1017 ss..

[106] Così l'art. 8-ter, secondo comma: "Gli smart contract soddisfano il requisito della forma scritta previa identificazione informatica delle parti interessate, attraverso un processo avente i requisiti fissati dall'Agenzia per l'Italia digitale con linee guida da adottare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto".

[107] In questo senso, si vedano G. RINALDI, *Smart contract: meccanizzazione del contratto nel paradigma della blockchain*, cit., *supra* nota 33, a 28; C. BOMPREZZI, *Commento in materia di Blockchain e Smart Contract alla luce del nuovo Decreto Semplificazioni*, in DIMT, 2019.

[108] Così l'art. 8-ter, terzo comma: "La memorizzazione di un documento informatico attraverso l'uso di tecnologie basate su registri distribuiti produce gli effetti giuridici della validazione temporale elettronica di cui all'articolo 41 del regolamento (UE) n. 910/2014 (Regolamento eiDAS).

riferirsi a qualunque smart contract, ma la loro applicazione a uno smart contract "la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse", costituisce un chiaro riferimento agli smart legal contracts[109]. Sebbene le linee guida AGID non siano ancora completate, resta la valenza della regola sul piano generale[110].

Quando allarghiamo la prospettiva guardando a contracts on chain, l'obiettivo che si intenderebbe perseguire con le linee guida AGID per gli smart contracts, potrebbe già oggi comunque ritenersi raggiunto per l'intero contratto concluso sulla chain attraverso l'adozione di uno dei meccanismi di identificazione digitale già esistenti (i.e. SPID, o firma digitale in una delle forme già oggi consentite). Peraltro, anche in chiave funzionale agli interessi protetti, ciò che sembra dover essere garantito non è tanto la soluzione tecnica (mezzo) ma l'obiettivo di tutela (fine) che è individuabile nella riconducibilità del documento al suo autore e nell'idoneità del meccanismo prescelto ad assicurare sicurezza, integrità e immodificabilità del documento. Una lettura evolutiva in questo senso è opportuna, anche in considerazione della rapidità con cui possono aversi nuove soluzioni sul piano tecnologico[111].

13. *Collegamento negoziale*

I contratti nascono, si negoziano, si concludono, si eseguono ciascuno per proprio conto, hanno parti spesso diverse, seguono schemi, regole differenti, applicano giurisdizioni e sono soggetti a fori diversi[112]. Il collegamento negoziale, istituto essenziale per realizzare operazioni contrattuali complesse, si realizza quando contratti autonomi, con una causa loro propria, in concreto, si compongono all'interno di un'operazione volta, nel suo complesso, a consentire la realizzazione di un fine ulteriore e diverso da quello corrispondente alla

[109] *Supra*, par. 2.

[110] Si veda il Documento presentanto da Banca d'Italia il 23 giugno 2023, supra nota 18.

[111] In questo senso, si vedano G. RINALDI, *op. ult. cit.*; e C. BOMPREZZI, *op. ult. cit.*.

[112] Questo, sulla base della volontà delle parti, quando espressa, o in assenza, dei criteri di collegamento consolidati nel diritto internazionale privato.

causa dei singoli contratti. Per l'effetto, il nesso funzionale tra i contratti rileva nel senso che tutti vanno considerati unitariamente in relazione al risultato pratico al quale tendono, in quanto la funzione complessiva tiene collegata tutta l'operazione. A questo primo requisito oggettivo se ne affianca uno soggettivo costituito dal comune intento pratico delle parti di volere non solo l'effetto tipico dei singoli negozi in concreto posti in essere, ma anche la realizzazione di un fine ulteriore.

Ne consegue che: i) al fine di valutare la liceità dell'operazione economica così realizzata deve aversi riguardo alla funzione complessiva dell'operazione, senza che sia neppure necessaria la coincidenza tra le parti dei diversi contratti collegati; ii) nell'interpretazione del contratto deve guardarsi al regolamento di interessi risultante dall'insieme dei diversi contratti collegati; (iii) nel valutare la meritevolezza, liceità e validità dell'operazione negoziale si deve guardare allo schema di interessi concretamente realizzato dalle parti.

I contracts on chain garantiscono un collegamento contrattuale genetico e funzionale, automatico e permanente. E' sufficiente utilizzare la blockchain public per registrare, con una marca temporale, il collegamento tra due o più contratti e garantire che ciascun contratto si concluderà ed entrerà in vigore solo se lo faranno, contemporaneamente, anche gli altri. L'utilizzo del linguaggio naturale che caratterizza i contracts on chain consente alle parti dei diversi contratti di controllare direttamente e con facilità sulla propria dashboard il contenuto degli accordi e lo stato di avanzamento dei diversi negoziati dei contratti che dovranno essere collegati.

Il collegamento tra i contratti sarà peraltro visibile, parzialmente (con riferimento alle sole clausole che dovranno auto-eseguirsi) anche sulla chain, poiché le condizioni previste da un contratto verranno automaticamente inserite nell'altro contratto ad esso collegato, e ne costituiranno condizione di esecuzione.

Tale collegamento, una volta registrato nella chain, resterà permanente, così come lo sarà l'esecuzione via smart contract. E questo anche nei casi di rapporti complessi, tra parti diverse. Ipotizziamo un contratto di compravendita, cui sono collegati il trasporto del bene, l'assicurazione, le garanzie (per entrambe le parti) eventualmente anche mediante un contratto escrow, il finanziamento (per il compratore). In questo caso, la public chain sembra consentire alle parti l'adozione di

strumenti che garantiscono che questi contratti potranno essere negoziati, firmati, eseguiti sulla chain solo se parti di un unico blocco. In altri termini, il negoziato di ciascun contratto sarà registrato sulla chain, e la firma delle parti di ciascun contratto potrà essere ritenuta valida solo se contestuale a quella delle parti (diverse, evidentemente) di tutti gli altri contratti, in quanto registrata nello stesso blocco.

Contracts on chain sembra anche rilevare nella diversa prospettiva di strumento per garantire un'efficiente compliance. Si pensi, ad esempio, a un contratto di investimento, programmato affinché sia eseguito solo all'esito della positiva verifica – anch'essa inserita on chain - della compilazione, nei termini, del questionario Mifid da parte dell'investitore, nonché dell'idoneità dello stesso a stipulare quel contratto, in base all'esito del questionario. Tutto questo, registrato sulla public chain, e dunque verificabile in modo permanente: i due atti sono connessi in modo tale da garantire al meglio la compliance alla normativa.

14. *Esecuzione*

Uno dei vantaggi della public blockchain è che il contratto può essere in parte eseguito in modo automatico, certo, trasparente, sicuro, economico, immutabile (*supra*, par 6). Il carattere automatico dell'esecuzione può essere condizionato a determinate variabili, concordate dalle parti (ad esempio, il verificarsi di certi eventi). Alcune di queste condizioni si realizzano direttamente sulla chain; altre invece off-chain. Quanto alle prime, si pensi all'acquisto di un bond sulla chain: se l'asset è blockchain nativo, è costituito da un token che circola via smart contract. In questi casi è semplice verificare all'interno della chain l'evoluzione del ciclo di vita del bond, e controllare la correttezza dell'applicazione automatica (i.e. la variazione del valore del bond e del tasso di interesse).

Quando invece le condizioni per l'esecuzione del contratto si verificano off-chain, per la loro validazione le parti possono avvalersi di riferimenti pubblici e oggettivi: si pensi alla determinazione del tasso di interesse di un contratto di finanziamento, collegato a una variabile predefinita (es: EURIBOR). In altri casi, quando il verificarsi della condizione o dell'evento non sono collegati a un dato pubblico oggettivo, le parti potranno scegliere per la verifica una terza parte

fidata: l'oracolo. Questi potrà accertare di volta in volta, ad esempio, in un contratto di compravendita, che si siano verificate le condizioni: che la merce è stata consegnata al trasportatore; o che ha superato la dogana; che è stata consegnata all'acquirente il quale non l'ha contestata. Tutti questi (ed altri) eventi off-chain vengono ricondotti sulla chain dall'oracolo. Del resto, anche la controprestazione (la prestazione non caratteristica), qualora consista nel pagamento di un prezzo, può avvenire on chain (quando il pagamento è effettuato in cryptoasset, secondo la definizione europea più moderna[113], o in cryptocurrencies[114]) oppure off-chain (se effettuato in valuta FIAT)[115].

Se prestazione e controprestazione vengono effettuate on chain, nelle blockchain di terza generazione lo scambio è 'atomico': o avviene nello stesso blocco, o non avviene. L'evoluzione che la blockchain consente, non solo rispetto al mondo reale, ma anche alle soluzioni

[113] La definizione ormai consolidata di cryptoasset (cripto-attività) è fornita dal Regolamento MiCA, che fornisce un quadro normativo armonizzato per le cripto-attività sul piano europeo. L'art. 3, par. 1, punto 2 di MiCA, descrive i cryptoasset come "una rappresentazione digitale di valore o di diritti che possono essere trasferiti e memorizzati elettronicamente, utilizzando la tecnologia di registro distribuito o una tecnologia analoga". Per "rappresentazione digitale di valori o di diritti", si intendono i token (criptocurrency, utility token; security token, non-fungible token). Il Regolamento, tuttavia, disciplina soltanto alcuni tipi di cripto-attività presenti sul mercato: (i) token collegati ad attività; (ii) token di moneta elettronica; (iii) altre cripto-attività quali gli utility token.

[114] La cryptocurrency è il tipo di cryptoasset più conosciuto, che può essere utilizzato per scambiare prodotti o servizi, per scopi speculativi, come il trading su una piattaforma di trading di criptovalute, e come riserva di valore.

[115] La controprestazione (il pagamento) sulla blockchain può essere effettuata secondo diverse modalità, attualmente tutte in fase di sperimentazione nell'Eurozona dal SEBC (Sistema Europeo delle Banche Centrali) su sistemi DLT integrati con moneta di Banca Centrale. Tre sono le principali opzioni, proposte rispettivamente da Banca d'Italia (TIPS hashlink), da Banque de France (Central Bank Digital Currency) e da Deutsche Bank ("Trigger" solution). Tra maggio e settembre 2024 saranno avviati trials a seguito di una call-for-interest che raccoglierà l'interesse di eventuali partecipanti alla sperimentazione. Queste soluzioni devono consentire l'interoperabilità tra infrastrutture attualmente indipendenti: quelle che disciplinano lo scambio di asset digitali e quelle che forniscono servizi di regolamento in moneta di banca centrale. Si tratta, in sostanza, di costruire un ponte tra le DLT e le infrastrutture dei mercati finanziari. La proposta di Banca d'Italia è descritta in modo analitico nel paper n. 26 del 2022, *Integrazione delle DLT con infrastrutture di mercato: analisi e proof of concept per un DvP sicuro tra piattaforme TIPS e DLT* (pubblicato sul sito di Banca d'Italia).

alternative, è evidente: garantisce immediatezza e 'finalità' della transazione e riduce o elimina il rischio di inadempimento delle parti. Inoltre, se inserita in una piattaforma logica, l'operazione non comporta neanche un rischio di controparte, perché l'operatività nella piattaforma presuppone la previa identificazione: delle parti, degli assets, dei wallets.

La Proposta di Data Act impone inoltre agli sviluppatori di smart contracts di garantire la possibilità di interrompere l'esecuzione del contratto al verificarsi di determinate condizioni. Si è visto che tale previsione è oggetto di acceso dibattito (*supra*, nota 6) perché ritenuta da taluni (es: Polygon) non neutra sul piano tecnologico, in quanto penalizzerebbe le blockchain *public* rispetto a quelle *private*. In verità, se si adottano i contracts on chain nel modello della piattaforma logica da noi ipotizzato (*supra*, par. 7) si potrebbe rendere anche le blockchain public compliant con le regole imposte nella versione attuale del Data Act di 'data sharing' e di 'interruption'. I Contracts on chain possono già garantire tale interruzione, in modo automatico, al verificarsi di eventi on chain, o a seguito di un intervento esterno (es: un oracolo) se le condizioni si verificano off chain e le parti hanno così disposto. Si tratta dunque di prevedere, alternativamente, la possibilità di un annullamento tramite 'transazione inversa', di una riscrittura del codice (re-coding) o dell'esercizio della 'funzione kill'. Peraltro, tale funzione – che da un lato, presenta limiti ben evidenziati dalla dottrina, relativi alle conseguenze sul contratto, e dall'altro è utile in ambienti 'non protetti' - in un ambiente specifico, quale quello di una piattaforma logica su una blockchain public assume forse un ruolo residuale.

Un esempio, anche qui, può essere utile. Una parte della dottrina richiama la funzione kill anche al fine di garantire l'esercizio del diritto di recesso in caso di smart legal contracts. Ebbene, se utilizzano Contracts on chain, le parti possono esercitare il diritto di recesso in modo fisiologico, senza dover attivare la funzione 'kill'.

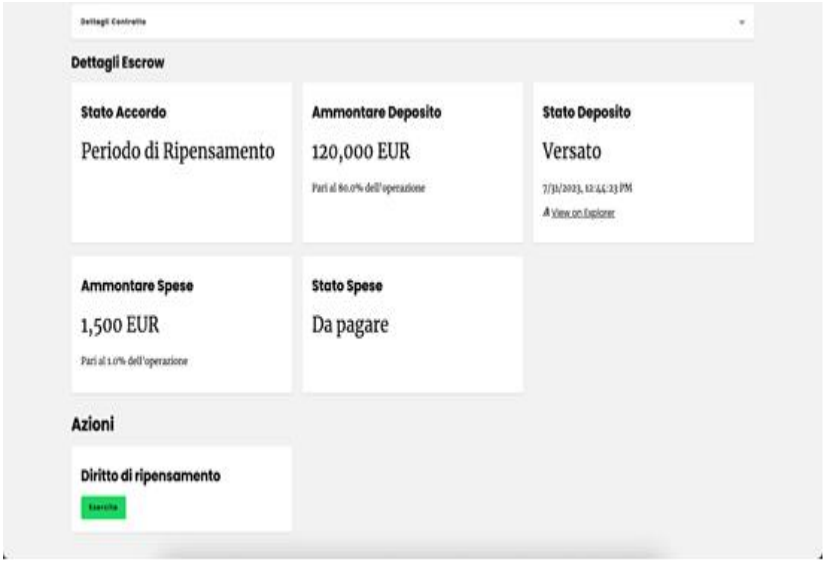
A titolo esemplificativo, riportiamo di seguito la facoltà di esercizio del diritto di recesso, all'interno del contratto di escrow, sviluppata secondo la logica "Contracts on chain":

[Per tutta la durata del Periodo di Deposito, entro 1 (uno) Giorno Lavorativo dalla ricezione di Istruzioni Qualificate e in conformità alle

stesse, il Depositario restituirà, in tutto o in parte, l'Importo Depositato al Depositante:

(i) che abbia esercitato il proprio diritto di ripensamento entro [_][SG1] giorni ([Inserire numero giorni]) dalla sottoscrizione del Contratto, ai sensi dell'articolo [6.3] delle Condizioni di Investimento]

La parte/utente potrà esercitare il diritto di recesso in maniera semplice e diretta sulla chain selezionando lo specifico bottone "esercita" fornito dalla piattaforma logica.



Qualora la parte eserciti il diritto, lo smart controllerà che: (i) non sia trascorso il termine per esercitare il diritto di recesso; (ii) ad averlo invocato sia stato proprio il depositante e non un'altra parte.

In caso di esito positivo di queste verifiche, lo smart contract automaticamente e immediatamente restituirà al depositante la somma depositata e notarizzerà on-chain la marca temporale (timestamp) della restituzione avvenuta. A quel punto, il contract on chain avrà terminato la sua operatività; resterà sulla chain la traccia di tutte le operazioni concluse dalle parti, accessibile– anche a fini probatori - solo ad esse o a chi sarà stato da queste indicato.

15. *Modifica del contratto*

La disciplina europea (Data Act, nella versione attuale, non definitiva) impone, tra le condizioni che uno smart contract deve rispettare, non solo la possibilità di interruzione dell'esecuzione, ma anche la modificabilità. Questa nozione sembrerebbe a prima vista ontologicamente incompatibile con la caratteristiche degli smart contracts, ma in verità non è così. Immodificabile infatti è – deve essere - la registrazione sulla blockchain della volontà delle parti, o del pagamento, o delle parti dell'accordo che devono essere eseguite in modo automatico. Immodificabile non è la blockchain utilizzata (che anzi deve evolversi continuamente) né lo sono gli smart contracts che vi operano.

Anche contracts on chain, che come ormai chiarito è un contratto che in parte opera sulla chain, di cui utilizza le caratteristiche via smart contracts, può essere modificato nel tempo, adattandosi alla volontà delle parti o alle condizioni esterne. Ciò che resta immutato sulla chain, è la registrazione del testo, nella versione iniziale e nelle versioni successive quando quella iniziale è stata soggetta a modifiche. In sintesi, la chain mantiene inalterate le varie versioni del contratto, che può quindi essere modificato dalle parti, esattamente come nel mondo off-chain.

In questo modo, contracts on chain unisce i vantaggi offerti dalle caratteristiche della blockchain public con le esigenze di flessibilità tipiche dei contratti; esigenze contrapposte, sinora considerate in dottrina inconciliabili.

Anche a fronte, ad esempio, di un avvenimento che spinge le parti a rinegoziare il contratto, ipotesi che ha acquisito rilevanza crescente negli ultimi anni specie dopo le crisi finanziarie e quella pandemica, l'esigenza di rinegoziare alcune clausole o parti dell'accordo può essere garantita anche su contracts on chain, sia prevedendo le cause di rinegoziazione nello smart contract e dunque consentendo alle parti di invocare l'oracolo che comunica allo smart contracts l'azione da intraprendere; sia, ove si tratti di avvenimenti sopravvenuti e non previsti, andando invece a modificare la clausola direttamente sulla blockchain, al limite, se non trovano un accordo, ricorrendo all'ausilio dell'oracolo.

Le parti di un contract on chain potrebbero forse anche affidare all'oracolo il compito non solo di riportare on-chain eventi che si verificano off-chain[116], ma anche di determinare la prestazione o qualche aspetto che non è stato previsto dai contraenti. Più in generale, ci si potrebbe interrogare se all'oracolo possa applicarsi l'art. 1349 c.c., secondo cui la determinazione dell'oggetto del contratto può anche essere rimessa a un terzo, il quale con l'arbitraggio potrà colmare la lacuna lasciata nel contratto in ordine all'oggetto, operandone la

[116] Nello specifico, un oracolo consiste in uno script che verifica la sussistenza dei presupposti necessari per il realizzarsi della conseguenza programmata. I dati che gli oracoli trasmettono, guidano l'esecuzione degli smart contract e quindi il funzionamento dell'ecosistema blockchain. Per questo motivo, alcuni li chiamano "bridge" tra il mondo reale e i protocolli Blockchain. Così, B. CARRON - V. BOTTERON, *How smart can a contract be?*, cit., *supra* nota 33, definiscono gli oracoli come "sensors in the physical word". Anche G. CARDARELLI, *Beyond Oracles – A Critical Look at real-world Blockchains*, in *Future Internet*, 2022, 175 riprende il concetto per cui "Oracles act as a bridge that can digest external and non-deterministic information into a format that a blockchain can understand"; analogamente, B. CURRAN, *What are Oracles? Smart Contracts, Chainlink & "The Oracle Problem,"* in *medium.com*, 2019.

Nei Principi ELI (*supra*, nota 79) l'oracolo è definito come un "servizio che aggiorna un registro distribuito (ad esempio una blockchain) utilizzando dati provenienti dall'esterno di un sistema a registro distribuito (al di fuori del contesto blockchain). Un oracolo trasmette informazioni off-chain in linguaggio informatico alla rete".

Particolare attenzione merita il tema della mera esecuzione della sentenza (dunque non la risoluzione della controversia, ma il trasferimento sulla chain della pronuncia del giudicante, rilasciata off-chain): l'automatizzazione della sentenza su blockchain, a differenza di quanto accade quando si usa un software basato su intelligenza artificiale, avviene tramite lo smart contract che, recependo determinate informazioni dall'oracolo, le esegue condizionatamente. Questo meccanismo può sollevare criticità con riferimento a: (i) l'attendibilità delle informazioni raccolte dall'oracolo; (ii) la presenza di strumenti capaci di tradurre concetti tecnici difficilmente comprensibili per il programma (traduzione da linguaggio naturale a linguaggio di programmazione); la competenza e la giurisdizione del giudice in un contesto, quello della blockchain, caratterizzato dall'aterritorialità, in assenza di un sistema di riferimento specifico. Per un approfondimento di questi profili si rinvia a P. MICHAELSON, S. JESKIE, *Where the Disputes Lie: When Blockchain Technology Will Need Help Sorting Out Its Contracts*, 2021, disponibile in: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm? abstract_id=3893223 e Z. LOW, *Execution of judgments on the Blockchain: A Practical Legal Commentary*, 2021, disponibile in: https://jolt.law.harvard.edu/digest/execution-of-judgements-on-the-blockchain-a-practical-legal-commentary.

determinazione secondo il proprio mero arbitrio, ovvero procedendo con equo apprezzamento.

16. *Soluzione delle controversie*

L'oracolo, oltre a poter svolgere un'attività di interpretazione e integrazione dell'accordo, può avere il compito di risolvere le controversie[117]. Questa funzione può essere svolta, in alternativa, dal fornitore della tecnologia blockchain, dall'operatore della piattaforma logica su cui i contracts on chain vengono forniti, negoziati, conclusi ed eseguiti, o anche da soggetti esterni individuati dalle parti[118].

---

[117] Sul punto si veda: J. ESTCOURT, *Smart Contracts and Dispute Resolution: Faster Horses or a New Car?*, in *Smart Legal Contracts*, (J. Allen and P. Hunn, Eds .Oxford University Press) 2022, 79 – 87, spec. 81: "Because globalisation and digitisation both, at once,'*enable'* and '*require'* contracts to be negotiated and formed over the Internet, it is difficult to see how contracting parties will not look to online solutions to disputes arising from their agreements. That is to say, that the age has been reached when consumers of dispute resolution will be able to opt for a system based on simplicity, efficiency and economy, and may well be prepared to do so, even at the cost of the loss of intimate involvement in a human managed process and the loss of the imprimatur of a state court". Si veda inoltre: F. AST – B. DEFFAINS, *When Online Dispute Resolution Meets Blockchain: The Birth of Decentralized Justice,* in *Stan. J. Blockchain L. & Pol'y*, 2021, 241 ss..

[118] Attualmente sono operativi sul mercato progetti di Decentralized Dispute Resolution (DDR) che adottano soluzioni basate su oracoli umani, che consentono di superare (in parte) i limiti dei tradizionali sistemi di risoluzione delle controversie avvalendosi: (i) delle caratteristiche di tracciabilità e immutabilità della blockchain; (ii) dell'auto-esecuzione tipica degli smart contracts; (iii) della flessibilità dell'intervento di un agente umano. L'utilizzo efficiente di DDR è però circoscritto in queste sperimentazioni a controversie di medio-basso valore, che non richiedono complessi approfondimenti tecnico-giuridici e che hanno ad oggetto il mero trasferimento di somme di denaro. Per un'analisi dettagliata sul funzionamento di alcuni degli attuali DDR si vedano: R. BATTAGLINI, *Risoluzione dispute e piattaforme decentralizzate,* in *Teoria e Critica della Regolazione Sociale*, 2021, 77-91; Y. GABUTHY, *Blockchain-Based Dispute Resolution: Insights and Challenge,* in *Games*, 2023,. 14 ss., disponibile su https://doi.org/10.3390/g14030034. Per un più ampio approfondimento sul ruolo della tecnologia blockchain rispetto alla giustizia tradizionale si veda: P ORTOLANI, *The Judicialisation of the Blockchain*, disponibile su https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3230880, 2018, 1-39, spec. 30-31 secondo cui "On the one hand, online dispute resolution based on blockchain technologies seems to be a growing reality, meeting a demand of adjudication that cannot be satisfied by state courts due to the excessive costs of litigation. On the other

I contracts on chain possono prevedere una clausola[119] per la soluzione delle controversie che attribuisca a un oracolo scelto dalle parti un compito che può andare dalla semplice predizione dell'esito di

hand, however, traditional avenues of court litigation could become more attractive for users were blockchain technologies to become relevant on a wide scale for high-value transactions. In light of this, claims that blockchains are radically disrupting the way justice is administered by courts are excessive".

[119] Ci riferiamo, evidentemente, a una clausola compromissoria. Secondo D. ALLEN - A. LANE - M. POBLET, *The Governance of Blockchain Dispute Resolution*, in *Harv. Negot. L. Rev.* 2019, 75 ss., le parti si trovano di fronte a una scelta di governance: "Contracting parties face a broader governance choice: what is the best institutional governance mechanism to resolve contractual disputes? The ways to govern a contract—that is, to minimise the costs of contracting and facilitating the exchange—range from courts to arbitration".

una controversia[120], a una funzione di mediazione o di conciliazione[121], sino alla definizione di un lodo arbitrale[122]. In questi casi, le parti

[120] Gli smart contratcs, infatti, in maniera differente a seconda delle caratteristiche proprie della tecnologia blockchain sottostante, possono prevedere, sul piano tecnico, diverse modalità di risoluzione di eventuali controversie; spetterà alle parti rappresentare di comune accordo nel contratto, quella prescelta. L'utilizzo dell'una o dell'altra è rimessa alle parti sulla base del criterio di convenienza, in relazione alle caratteristiche del contratto stesso. In dottrina la questione è ampiamente discussa, e propone due diversi approcci alla risoluzione delle controversie per gli smart contracts. Secondo una prima impostazione gli smart contracts, operando all'interno del quadro normativo esistente in materia di contratti, possono essere valutati dai giudici o dagli arbitri applicando le procedure (anche ADR) esistenti: occorre semplicemente importare (on-chain) i principi contrattuali tradizionali. In tal senso si vedano: P. DE FILIPPI, A. WRIGHT, *Blockchain and the Law: The Rule of Code*, Cambridge: Harvard University Press, 2018; G. GOVERNATORI - G. IDELBERGER - F. MILOSEVIC - Z. RIVERET - R. SARTOR - G. XU, *On legal contracts, imperative and declarative smart contracts, and blockchain systems*, in *Artificial Intelligence Law* 2018, 377-409; M. SOKOLOV, *Smart Legal Contract as a Future of Contracts Enforcement*, Working paper, 2018, disponibile su SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3208292>; R. HOLDEN - A. MALANI, *Can Blockchains Solve the Holdup Problem with Contracts?* Working Paper No. 2018-12, University of Chicago. La seconda impostazione invece considera gli smart contracts come strumenti giuridici distinti dai contratti tradizionali. Ne consegue che le norme esistenti, nelle diverse legislazioni, sia di common law sia di civil law, non consentirebbero di risolvere le controversie che nascono per l'utilizzo degli smart contracts. In questo caso, le proposte in dottrina vanno nel senso di promuovere una "giurisdizione distribuita", una governance basata sulla blockchain. In tal senso si vedano: W. KAAL – C. CALCATERRA, *Crypto Transaction Dispute Resolution*, in *Business Lawyer*, 2017, 109-153. Parte della dottrina ritiene che entrambi gli approcci presentino limiti e vantaggi, e occorrerebbe piuttosto considerare un sistema coerente, idoneo a contenere tutte le possibili modalità di risoluzione delle controversie. Così: D. ALLEN - A. LANE - A. POBLET, *The Governance of Blockchain Dispute Resolution*, Harv. Negot. L. Rev., 2019, 75 ss., secondo cui "Blockchain-based dispute resolution systems might not only service the blockchain industry and smart contracts, but also extend into servicing dispute resolution for traditional legal contracts. Contracting parties in a more conventional contract might determine that some blockchain-based form of dispute resolution economises on the costs of dictatorship and disorder". Nello stesso senso anche B. HOWELL - P. POTGIETER, *Uncertainty and dispute resolution for blockchain and smart contract institutions*, in *Journal of Institutional Economics*, 2021, 545–559, spec. 547: "for efficiency-raising objectives to be attained, a role will continue to exist for traditional contract governance institutions (notably contract law and the courts) as complements to blockchain governance arrangements". Secondo alcuni peraltro, il ricorso a tribunali e arbitri esterni rappresenta l'unica via percorribile per la risoluzione di accordi contrattuali che non

possono anche fornire l'indicazione dei database cui l'oracolo deve accedere per acquisire le informazioni necessarie per pronunciare il lodo. Più questa ulteriore funzione verrà utilizzata, più facilmente sarà possibile, tramite smart contracts uniti in futuro all'intelligenza artificiale, che la funzione di oracolo venga svolta in modo sempre più automatico via algoritmo, pur nel rispetto delle regole dell'Unione europea, che per l'utilizzo dell'intelligenza artificiale richiedono comunque un controllo umano (human in the loop)[123].

---

si svolgono come previsto in origine dalle parti: i tribunali e gli arbitri hanno la possibilità di applicare principi e utilizzare prove relative a fasi succesive rispetto al momento di stipulazione del contratto, senza limitarsi all'utilizzo di processi basati su regole prescrittive. Per un approfondimento, ancora: B. HOWELL - P. POTGIETER, *op. ult. cit.*, 551–554: "An ex post principles-based court or other adjudication and arbitration process (e.g. alternative dis- pute resolution processes) taking account of unanticipated changes that occur after a contract is agreed appears to be diametrically opposed to rules-based smart contracting where it is presumed that all possible contingencies can be anticipated ex ante and programmed into code, and be enacted without a change in the future".

[121] È ragionevole ipotizzare uno sviluppo di questa funzione dell'oracolo direttamente on-chain nell'ambito assicurativo: la compagnia di assicurazioni inserisce on-chain le proposte economiche per la chiusura del sinistro con contestuale avvio di una procedura che avvicini le parti a una soluzione di comune accordo. Nel caso le parti raggiungano un accordo, questo appare automaticamente sulla blockchain e non è più contestabile. In caso di mancato accordo, invece, e raggiunto il numero massimo di tentativi eventualmente previsti dalla piattaforma, il sistema apre in automatico la procedura di contenzioso.

[122] In questo caso si parla di "oracolo software". Gli oracoli, infatti, possono essere diversamente classificati sulla base del tipo di fonte da cui provengono i dati che utilizzano: (i) "oracolo software", quando i dati provengono da fonti online o in generale quando si tratta di informazioni digitali; (ii) "oracolo hardware", quando i dati trasmessi dall'oracolo sono prodotti dal mondo fisico; (iii) "oracoli umani", nel caso in cui i dati immessi nella blockchain sono stati in precedenza sottoposti a valutazione o interpretazione. Uno smart contract può prevedere una clausola arbitrale con cui le parti affidano a un arbitro terzo la risoluzione della controversia: l'informazione esterna recuperata dall'oracolo (oracolo hardware) consisterebbe quindi nel lodo arbitrale e la logica dello smart contract garantirebbe l'esecuzione di quanto in esso stabilito. A questo proposito si veda P. ORTOLANI, *The impact of blockchain technologies and smart contracts on dispute resolution: arbitration and court litigation at the crossroads*, in *Unif. L. Rev*., 2019, 430 – 448, spec. 437 - 442 secondo cui, peraltro, "As the possibility for parties to encode their contracts into script extends beyond the rather narrow limits originally imposed by the bitcoin protocol, new prospects for efficient arbitral procedures arise".

[123] Sul punto si rinvia alla nota 7.

Se inserito all'interno di una piattaforma logica, il contract on chain potrà prevedere una clausola per la risoluzione delle controversie che attribuisca alla piattaforma o a un soggetto da questa indicato[124], la funzione giurisdizionale (qualora questa opzione sia prevista) o la rinvii a un tribunale arbitrale o a un giudice. Allo stesso modo, il contratto potrà indicare una legge applicabile, che – sulla base della scelta delle parti tra le opzioni possibili – la piattaforma stessa, l'oracolo, il tribunale arbitrale o il giudice potranno applicare.

Questa opzione, che la piattaforma logica è in grado di fornire, consente di risolvere, sul piano concreto, il problema connesso al legame tra il contratto e un ordinamento giuridico che, come visto, non costituisce un riferimento necessario per gli smart legal contracts, ma diviene invece centrale nella prospettiva di contracts on chain. La questione è rilevante soprattutto se si considera la deriva che l'assenza

[124] Attualmente sono operativi sul mercato progetti di Decentralized Dispute Resolution (DDR) che implementano soluzioni basate su oracoli umani, che consentono di superare (in parte) i limiti dei tradizionali sistemi di risoluzione delle controversie avvalendosi: (i) delle caratteristiche di tracciabilità e immutabilità della blockchain; (ii) dell'autoesecuzione tipica degli smart contracts; (iii) della flessibilità dell'intervento di un agente umano. L'utilizzo efficiente di DDR è però circoscritto a controversie di medio-basso valore, che non richiedono complessi approfondimenti tecnico-giuridici e che hanno a oggetto il mero trasferimento di somme di denaro. Per un'analisi dettagliata sul funzionamento di alcuni degli attuali DDR si vedano: R. BATTAGLINI, *Risoluzione dispute e piattaforme decentralizzate*, in *Teoria e Critica della Regolazione Sociale*, 2021, 77-91; Y. GABUTHY, *Blockchain-Based Dispute Resolution: Insights and Challenge*, in *Games*, 2023, disponibile su https://doi.org/10.3390/g14030034; M. BUCHWALD *Smart Contract Dispute Resolution. The Inescapable Flaws of the Blockchain-Based Arbitration*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 2020, 1420-1422: "Lack of third-party discovery. Skewed juror incentives. Scalability concerns for on-chain commercial disputes" rappresentano "the inherently unfixable flaws that plague blockchain-based dispute resolution" e rendono questo sistema applicabile in maniera efficiente soltanto a "small scale disputes". Per un più ampio approfondimento sul ruolo della tecnologia blockchain rispetto alla giustizia tradizionale si veda P. ORTOLANI, *The Judicialisation of the Blockchain*, cit., *supra* nota 122; 1-39, spec. 30-31 secondo cui "On the one hand, online dispute resolution based on blockchain technologies seems to be a growing reality, meeting a demand of adjudication that cannot be satisfied by state courts due to the excessive costs of litigation. On the other hand, however, traditional avenues of court litigation could become more attractive for users were blockchain technologies to become relevant on a wide scale for high-value transactions. In light of this, claims that blockchains are radically disrupting the way justice is administered by courts are excessive".

di queste opzioni ha determinato nel Web2, in cui le piattaforme digitali hanno creato veri e propri ordinamenti privati (in cui operano i contratti tra la piattaforma e gli utilizzatori) che si confrontano con gli ordinamenti statali (cui spesso derogano) e con il diritto internazionale (cui a volte rinviano)[125].

Di nuovo, un esempio può essere utile. Prendiamo ancora il contratto di escrow. Lo sviluppo dell'accordo secondo la logica "Contracts on chain", consente all'utente di verificare in qualsiasi momento sulla chain le condizioni e le modalità di soluzione delle controversie che dovessero sorgere nell'esecuzione del contratto. Ipotizziamo che le clausole rilevanti siano le seguenti:

[Resta inteso che, ove pervenissero al Depositario una o più contestazioni od opposizioni, notarizzate on-chain, da parte del Depositante o del Beneficiario singolarmente o congiuntamente dai Mandanti, all'esecuzione del pagamento, il Depositario si asterrà da ogni successivo pagamento. L'Importo Depositato resterà depositato sul Conto di Deposito, il quale verrà successivamente liberato solo ed esclusivamente su indicazione congiunta del Depositante e del Beneficiario].

LEGGE APPLICABILE E CONTROVERSIE

10.1. L'Accordo è regolato dalla legge italiana.

*10.2. Qualsiasi controversia derivante dell'Accordo, o da eventuali accordi esecutivi, modificativi e/o integrativi dell'Accordo, sarà sottoposta ad un collegio arbitrale composto di tre arbitri (il "**Collegio Arbitrale**"), uno dei quali con funzioni di Presidente, nominati dalle Parti in conformità al Regolamento Arbitrale Nazionale della Camera Arbitrale Nazionale e Internazionale di Milano, che le Parti dichiarano di conoscere ed accettare interamente.*

10.3. Gli arbitri procederanno in via rituale e secondo diritto e decideranno applicando il diritto sostanziale italiano; pertanto, la decisione degli arbitri avrà natura di sentenza tra le Parti. Le Parti convengono espressamente l'inappellabilità della decisione arbitrale. Il Collegio Arbitrale dovrà, altresì, provvedere, in base al principio

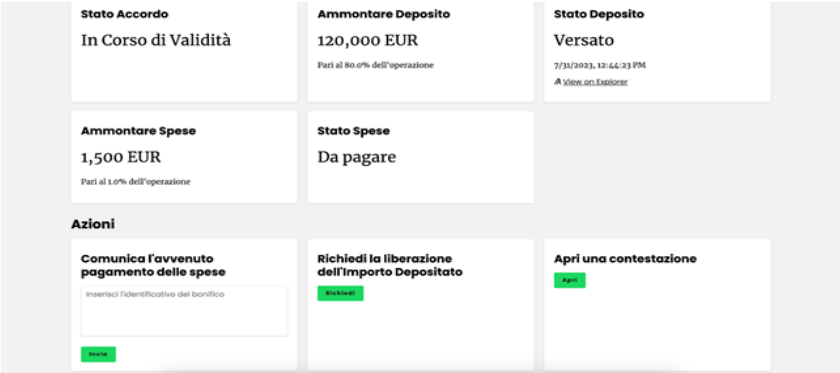
[125] *Supra*, note 86-87.

della soccombenza, in ordine alle spese di lite, salva facoltà di compensarle.

10.4. L'arbitrato avrà sede a Milano e sarà condotto in lingua italiana.

10.5. *Fermo restando quanto sopra disposto, si conviene che ogni eventuale procedimento giudiziario non rientrante nella competenza del Collegio Arbitrale, comunque relativo a questo Accordo, sarà competenza esclusiva del Foro di Biella.]*

Se così previsto dal contratto, la piattaforma di contracts on chain offrirà all'utente la possibilità di selezionare il bottone "apri una contestazione" per rimettere una questione controversia a un soggetto esterno off-chain.



17. Conclusioni

Contract on chain è, in conclusione, un procedimento negoziale che consente di dare vita a un contratto rafforzato, per varie ragioni che qui sintetizziamo.

In primo luogo, il contenuto del contratto registrato sulla chain è in linguaggio naturale. Si risolve così il tema della traduzione: il linguaggio macchina *via* programmazione è limitato alle parti di auto-esecuzione. La 'certificazione' di queste parti può essere garantita dalla compliance con gli standard e definiti dalle linee- guida del regolatore, per le applicazioni dei contracts on chain sui mercati regolati, o anche da un certificatore terzo.

In secondo luogo, contracts on chain consente l'accertamento, anche ex post, della fase negoziale. La blockchain registra quindi non solo il contenuto del contratto ma anche la sua formazione.

In terzo luogo, la manifestazione del consenso viene anch'essa registrata dalla chain, mediante collegamento con gli strumenti esistenti di firma digitale, anche avanzata, o con strumenti di identificazione nuovi e blockchain nativi. Inoltre, i contratti possono essere collegati tra loro ed essere eseguiti in modo coordinato, sempre sulla chain.

In quarto luogo, la parte del contratto che si deve autoeseguire lo fa secondo gli automatismi della public blockchain, totalmente indipendenti se gli eventi cui sono condizionati sono interamente on-chain, solo parzialmente indipendenti se gli eventi che verificano le condizioni sono off-chain.

In quinto luogo, i meccanismi di soluzione delle controversie possono essere totalmente o parzialmente eseguiti sulla blockchain, a seconda del grado di autonomia che si voglia attribuire all'intelligenza artificiale.

In sesto luogo, anche il tema della giurisdizione è risolvibile all'interno della chain: è infatti l'esistenza di un ambiente specifico (la piattaforma logica) all'interno del quale i contracts on chain operano sulla public chain, a consentire alle parti il rinvio a una giurisdizione, da cui altrimenti gli smart legal contracts potrebbero derogare, in quanto auto-sufficienti anche sotto questo profilo.

Dalla sintesi proposta, emerge come i contracts on chain presentino in concreto caratteristiche diverse da quelle analizzate, in astratto, dalla dottrina giuridica in relazione agli smart legal contracts. Analogamente, i temi che i contracts on chain propongono, così come quelli che risolvono, sono nuovi e ancora non esplorati dagli studiosi.

Appare chiaro, dunque, che le questioni sulla natura dello smart legal contract, così come della sua funzione, elaborate dalla dottrina negli ultimi anni, possano essere in gran parte superate. I contracts on chain, diversamente dagli smart contracts e dagli smart legal contracts oggetto di esame degli studiosi finora, non sono la mera esecuzione di contratti stipulati altrove, né rappresentano sulla blockchain la fase della stipula del contratto. Seguendo questo procedimento negoziale, che definiamo contracts on chain, i contratti vengono rafforzati dalla chain, che li

arricchisce di proprietà altrimenti non riscontrabili al di fuori della public blockchain, trasformandoli in 'supercontratti'[126].

Le public blockchain di ultima generazione consentono infatti di identificare in modo certo e permanente i contraenti; di registrare e tenere traccia del negoziato; di eseguire parti del contratto (tra cui, anche il pagamento) in modo automatico, al verificarsi di condizioni predefinite; di collegare più contratti tra loro in modo originario e indissolubile; di registrare la firma delle parti, certificata nei modi già oggi conosciuti o in altri, blockchain nativi; di conciliare o risolvere le controversie, sulla base di una scelta ordinamentale concordata dalle parti. Se sulla blockchain si inserisce una piattaforma logica, si rende l'ecosistema in cui operano le parti più simile al modello che sembra ancora essere dato per presupposto dalla regolazione europea (quantomeno nei settori bancari, assicurativi, finanziari) garantendo un livello adeguato di tutele ma si fanno salvi alcuni aspetti di maggior efficienza, sicurezza, decentralizzazione della public blockchain.

[126] In un senso dunque diverso da quello cui hanno fatto riferimento R. PARDOLESI – A. DAVOLA, *«Smart contract»: lusinghe ed equivoci dell'innovazione purchessia*, cit., *supra* nota 39, che si riferiscono agli smart contracts che come supereroi fanno tutto da soli. Piuttosto vale la distinzione di A. BENEDETTI, cit., *supra* nota 44, tra la negoziazione algoritmica (funzionale alla formazione del contratto o alla determinazione dell'oggetto) e smart contract propriamente detto (funzionale all'esecuzione e gestione del rapporto contrattuale).

GENNARO ROTONDO

La modifica unilaterale dei contratti bancari: profili evolutivi e ambito applicativo

SOMMARIO: 1. Premessa. Fondamento teorico della modifica unilaterale dei contratti bancari. – 2. Profili evolutivi e ricostruttivi della disciplina dello *ius variandi* nei contratti bancari. – 2.1. *Segue*. La modifica unilaterale delle condizioni di contratto nella legge sulla trasparenza bancaria. – 2.2. *Segue*. L'emanazione del Testo unico bancario e la disciplina delle modifiche unilaterali dei contratti bancari. – 2.3. *Segue*. La sequenza di interventi normativi sulla disciplina dello *ius variandi* bancario. – 3. L'attività di regolazione e vigilanza della Banca d'Italia: l'incidenza interpretativa e applicativa in materia di *ius variandi*. – 4. Natura e profili funzionali della disciplina vigente in materia di *ius variandi* bancario. – 5. Delimitazione dell'ambito di applicazione dello *ius variandi* bancario. – 5.1. *Segue*. Dell'applicabilità dello *ius variandi* al contratto di mutuo. – 5.2. Criteri di individuazione delle condizioni contrattuali oggetto di modifica unilaterale. Integrazione del testo contrattuale originario e ammissibilità delle variazioni migliorative. – 5.3. L'esercizio dello *ius variandi* nei contratti a tempo determinato: il comma 2-*bis* dell'art. 118 t.u.b.

1. *Premessa. Fondamento teorico della modifica unilaterale dei contratti bancari.*

La facoltà attribuita a una delle parti contrattuali di apportare unilateralmente variazioni al regime negoziale originariamente concordato si pone in dissonanza con il dogma secondo cui il contratto «ha forza di legge tra le parti» e non può essere modificato o sciolto se non su base consensuale (ai sensi dell'art. 1372, comma 1, c.c.)[1]. La circostanza che nel codice civile non vi sia un esplicito riferimento all'istituto della modifica unilaterale, se non in relazione a singoli tipi contrattuali[2], viene imputata, infatti, a una sostanziale resistenza del

[1] In argomento, v., tra gli altri, G. RIPERT, *La règle morale dans les obligations civiles*, Parigi, 1949, *passim*; G. DE NOVA, *Il contratto ha forza di legge*, Milano, 1953, *passim*; V. ROPPO, in *Confini attuali dell'autonomia privata,* A. BELVEDERE e C. GRANELLI (a cura di), Padova, 2001, 142; F. SARTORI, Sub *art. 118*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, 2018, 1894 ss.

[2] Quali, ad esempio, l'art. 1661 c.c. in tema di appalto, l'art. 1685 c.c. in tema di trasporto, l'art. 2013 c.c. in materia di lavoro subordinato. In riferimento allo *ius variandi* nel codice civile, si rinvia ai contributi dottrinali riportati nel *Capitolo Primo*,

legislatore a riconoscere valenza sistemica a uno strumento che si ritiene, appunto, in distonia con il principio generale della vincolatività del contratto. Ne consegue che ogni modifica delle condizioni negoziali in essere – specie se *in peius* per la parte che la subisce – dovrebbe derivare, in linea teorica, da una rinegoziazione ed essere esercitata nel rispetto di determinati limiti e condizioni, in chiave di tutela delle posizioni soggettive dei paciscenti e, in particolare, di quello qualificabile come "debole".

In ambito bancario, invece, la declinazione teorica della modifica unilaterale, quale strumento di revisione dell'assetto contrattuale, si connota per una risalente attribuzione alle banche (anche in chiave di autoregolamentazione settoriale) del privilegio di intervenire sui contenuti di un rapporto in corso di esecuzione, per il tramite di una clausola specifica inserita nelle condizioni generali e in applicazione di un'espansione (per alcuni versi forzata) del principio di autonomia delle parti[3].

Sul piano ermeneutico, la *ratio* dell'attribuzione di un simile potere di fonte legale[4] trova la sua ragion d'essere in diversi fattori giustificativi.

Un primo elemento, come evidenziato da una parte della dottrina, è l'esigenza di preservare l'equilibrio delle prestazioni reciproche, che per la banca si sostanzia nel tenere fermi i margini di utili a fronte di variazioni di carattere oggettivo o soggettivo che modifichino

---

e si v. altresì, F. DI MARZIO, Ius variandi *e nuovo diritto dei contratti*, in *Diritto e giurisprudenza agraria alimentare e dell'ambiente,* 2016, I, https://www.rivistadga.it/ius-variandi-e-nuovo-diritto-dei-contratti/.

[3] Sul tema v., tra gli altri, P. SCHLESINGER, *Poteri unilaterali di modificazione* (ius variandi) *del rapporto contrattuale* in *Giur. comm.*, 1992, I, 18 ss.; P. GAGGERO, *La modificazione unilaterale dei contratti bancari*, Padova, 1999, *passim;* M. GAMBINI, *Fondamento e limiti dello* ius variandi, Napoli, 2000, *passim;* G. IORIO, *Le clausole attributive dello* jus variandi, Milano, 2008, *passim*; A.A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Ius variandi *bancario. Sviluppi normativi e di diritto applicato*, Milano, 2012, *passim.* In giurisprudenza, tra i pochi interventi antecedenti alle riforme intervenute, v. Trib. Milano, 18 aprile 1985, secondo cui è ammessa la possibilità che una banca possa variare le condizioni contrattuali, ritenendole tacitamente approvate se il cliente, a seguito di comunicazione mediante affissione nei locali, avesse proseguito il rapporto.

[4] Qualificano lo *ius variandi* in questo senso, tra gli altri, S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd.* ius variandi *nei contratti bancari: prime note critiche*, in *Contratti*, II, 191; F. SARTORI, *op.cit.*, 1895.

parzialmente i termini del rapporto[5]. In tali ipotesi, l'esigenza della banca di adeguare il regolamento negoziale ai mutamenti intervenuti nel contesto di riferimento si deve realizzare secondo modalità dirette a evitare effetti pregiudizievoli per il mercato e a favorire la competitività delle relazioni d'affari.

L'inquadramento dello *ius variandi* bancario come eventuale fattore di condizionamento delle dinamiche competitive, per vero, si connette all'esperienza applicativa e normativa dell'istituto il quale, riferendosi tipicamente a rapporti di massa, è idoneo a produrre un potenziale impatto sul mercato. La variazione dei contenuti contrattuali, soprattutto se affidata a interventi unilaterali, rappresenta infatti uno dei profili principali di contiguità tra diritto della concorrenza e regolazione dei contratti, dal momento che l'accordo è, per definizione, uno degli strumenti utilizzati per adattare a interessi privatistici l'assetto delle relazioni di mercato. Ne consegue che un uso "non corretto" dello *ius variandi* può determinare incertezze in termini di paventata stabilità del rapporto negoziale (nei suoi aspetti economici), disincentivando la clientela delle banche a ricercare alternative sul mercato[6].

Altro elemento di supporto teorico alla disciplina dello *ius variandi* bancario – sebbene in evidente connessione con quanto appena affermato – è costituito dall'obiettivo del decremento dei costi transattivi nella gestione dei rapporti con la clientela, evitando di ricorrere alla rinegoziazione dei singoli contratti, ogniqualvolta si ponga l'esigenza di adeguarne le condizioni[7], sia per ragioni di allineamento dell'offerta a quelle dei concorrenti sia per cause esogene al contesto aziendale (ad esempio, l'aumento dei tassi di riferimento).

---

[5] L. NIVARRA, Jus variandi *del finanziatore e strumenti civilistici di controllo,* in *Riv. dir. civ.,* 2000, II, 463 ss., che ritiene l'istituto un rimedio manutentivo del vincolo obbligatorio.

[6] In argomento, v. le considerazioni di A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi, in A.A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op.cit.,* 17 s.; e di A. PISU, *L'adeguamento dei contratti tra ius* variandi *e rinegoziazione,* Napoli, 2017, 252 s., secondo cui l'adozione frequente e generalizzata di variazioni unilaterali dei contenuti economici di contratti utilizzati in settori strategici del mercato, specie se non sorretta da presupposti idonei a giustificare la modifica, riduce la credibilità delle offerte commerciali, pregiudicando a monte il grado di concorrenzialità del sistema.

[7] Cfr. G. LA ROCCA, *Il potere della banca di modificare unilateralmente i contratti: esigenze sostanziali e principi civilistici,* in *Banca imp. Soc.,* 1997, 62.

Alcuni autori fanno rientrare in questo schema teorico di legittimazione dell'istituto anche la necessità di garantire la stabilità[8] e l'efficienza del sistema finanziario, in ragione della fondamentale funzione svolta dalle banche nel sistema economico[9]. Tuttavia, sarebbe più opportuno ragionare in questi termini con esclusivo riferimento all'attività bancaria in senso stretto poiché, se le imprese bancarie riversassero gli incrementi dei costi unicamente sulla nuova clientela, ne potrebbe risultare pregiudicato l'accesso al credito, con conseguente incidenza negativa sul sistema economico in generale. Al contempo, appare consolidata l'idea che le banche non possano farsi carico integralmente della sopravvenuta maggiore onerosità dell'operazione, in quanto ne risulterebbe minata, appunto, la stabilità e di conseguenza messo a rischio il pubblico risparmio.

Ora, dal momento che solo la banca, al verificarsi di determinate condizioni, è legittimata a proporre la modifica unilaterale, lo *ius variandi* si pone come rimedio manutentivo del vincolo obbligatorio, volto ad adeguare l'originario assetto degli interessi a eventuali sopravvenienze[10]. Se ne esclude l'applicazione, invece, qualora la modifica del rapporto operi in modo automatico, quale conseguenza di una circostanza sì sopraggiunta, ma già dedotta in contratto. In quest'ottica, il potere di modificare unilateralmente le condizioni contrattuali di un rapporto in essere consentirebbe alla banca di ripartire tra la clientela, in maniera uniforme e accettabile (nell'ottica dell'intermediario, ovviamente), i rischi intrinseci del mercato, favorendo così, da un lato, la stabilità complessiva del sistema e la tutela

[8] In questo senso, U. MAJELLO, *Commento all'art. 117,* in *op.cit.*, F. BELLI e al. (a cura di), 1947; V. SANGIOVANNI, *Le modifiche unilaterali dei contratti bancari fra recenti riforme e decisioni dell'Arbitro bancario finanziario,* in *Obbligazioni e contratti,* 2012, III, 211.

[9] Si v. G. LA ROCCA, *op.cit.*, 62 ss.; U. MAJELLO, Sub *art. 118,* in *op.cit.*, F. BELLI e al. (a cura di), 1946; A. SCARPELLO, *La modifica unilaterale del contratto,* Padova, 2010, 262 ss.; M. ATELLI, M. MAZZEO, *L'osservatorio legislativo. Prime note sulla riforma dell'art. 118 del testo unico bancario,* in *Obbligazioni e contratti,* 2006, 850 ss.

[10] L. NIVARRA, Jus variandi *del finanziatore e strumenti civilistici di controllo,* cit., 473.

del risparmio e, dall'altro, la concessione di credito ai potenziali clienti a prezzi e tassi omogenei rispetto a quelli già praticati[11].

L'esigenza di preservare efficienza e stabilità dell'agire bancario si pone altresì con riguardo alla concessione di credito, laddove il cliente realizzi investimenti rischiosi rispetto a quelli originariamente dichiarati. Sebbene, in simili casi, si possano attivare rimedi riguardanti la gestione di rapporti negoziali diversi dai contratti bancari in senso stretto, anche in tali situazioni la possibilità di modificare le condizioni contrattuali consente alla banca di rimodulare il rapporto al mutato livello di rischio, impedendo ripercussioni negative sull'efficienza aziendale (e, secondo molti, su quella sistemica complessiva)[12].

Gli interessi della banca posti a fondamento della norma sullo *ius variandi* devono però ricomporsi con quelli della parte che subisce gli effetti della modifica. In altri termini, il riconoscimento del potere di variazione *ex uno latere* delle condizioni contrattuali deve armonizzarsi con l'esigenza di assicurare un adeguato livello di tutela del cliente, riequilibrando posizioni contrattuali "tipicamente" asimmetriche nei rapporti di questa tipologia[13]. Al fine di evitare abusi in danno della clientela, pertanto, è necessario circoscrivere rigorosamente la portata di tale attribuzione, rendendo sempre sindacabili le scelte compiute dalla banca e sottraendo l'esercizio dello *ius variandi* a decisioni meramente discrezionali[14].

2. *Profili evolutivi e ricostruttivi della disciplina dello ius variandi nei contratti bancari.*

Come si accennava, la modifica unilaterale delle condizioni contrattuali è fenomeno radicato nella prassi delle banche italiane e sulla cui regolazione il legislatore è intervenuto a più riprese[15], sebbene

[11] Cfr. U. MAJELLO, Sub *art. 118*, cit., 1947; C. IURILLI, Ius variandi *e testo unico bancario. La nuova formulazione dell'art. 118, e l'art. 10 del c.d. "Decreto Bersani". Una proposta interpretativa* (*Seconda parte*), in *Studium iuris*, 2007, 298 ss.

[12] Cfr. G. LA ROCCA, *op.cit.*, 63.

[13] Così F. MARTORANO, *Condizioni generali di contratto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, II, 133.

[14] Così, U. MAJELLO, Sub *art. 118*, cit., 1947. A tal fine, si è rivelato determinante anche il contributo fornito dagli orientamenti dell'Arbitro Bancario Finanziario.

[15] In seguito ad alcuni tentativi definitori della fattispecie, prima in ambito di settore con le Norme Bancarie Uniformi, di cui si dirà nel testo (cfr. art. 16, relativo

in modo talora disorganico ovvero con logiche troppo orientate su esigenze filo-settoriali. Il quadro normativo che ne è sortito risulta connotato da ampi margini di complessità e da problemi applicativi e di armonizzazione tra ambiti disciplinari differenti che sono stati solo parzialmente risolti da reiterati interventi successivi[16].

Ebbene, fino alla metà degli anni '80 dello scorso secolo, i rapporti tra banca e cliente erano caratterizzati da un accentuato squilibrio negoziale a vantaggio dell'intermediario, nonché da un insufficiente apparato di strumenti rimediali e di tutela delle situazioni contrattali più fragili. Era una fase – per vero caratterizzata dalla sostanziale assenza di un regime concorrenziale tra le banche – in cui i modelli contrattuali standard, elaborati dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI) nelle Norme Bancarie Uniformi (N.b.u.)[17], già contenevano clausole attributive di uno *ius variandi*[18], attraverso cui si riservava alle banche

---

ai conti correnti di corrispondenza e ai servizi connessi, e poi in via legislativa, con la l. n. 154/1992), è solo con l'emanazione del t.u.b. che viene riconosciuta la piena liceità del potere di modifica unilaterale. In argomento, v. A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Interventi normativi sul contenuto regolamentare dei contratti bancari: il diritto di recesso e lo* ius variandi, in AA.VV., *Nuove regole per le relazioni tra banche e clienti. Oltre la trasparenza? Atti del convegno tenutosi in San Miniato il 22 e 23 ottobre 2010*, Torino, 2011, 73 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *La pluralità delle normative di* ius variandi *nel t.u.b.: sistema e fratture*, in *op.cit.*, A.A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), 60; M. FARNETI, Ius variandi, *recesso, spese di chiusura conto e condizioni economiche nei contratti bancari del consumatore: dalla giurisprudenza alle nuove regole del t.u.b.* (*Trib. Bolzano, 11 aprile 2005*), in *Riv. dir. priv.*, 2006, 856; P. **SIRENA, I**us variandi, *commissione di massimo scoperto e recesso dal contratto*, in *Contratti*, **2009, 1169; F.** DI MARZIO, *Clausole abusive nei contratti bancari. Recesso*, ius variandi *e limitazioni di responsabilità*, in *Il diritto dei consumi*, P. PERLINGIERI, E. CATERINI (a cura di), Napoli, 2004, I, 307 ss.

[16] Come evidenziato da A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 62.

[17] Le N.b.u., sono state elaborate dall'ABI a partire dagli anni '50 dello scorso secolo. Sul punto, v. D. SARTI, *Osservazioni su norme bancarie uniformi, diritto antitrust e clausole di modifica unilaterale del rapporto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, 103 ss.; L. NIVARRA, Jus variandi *del finanziatore e strumenti civilistici di controllo*, cit., 474 ss.; A. MIRONE, *Standardizzazione dei contratti bancari e tutela della concorrenza*, Torino, 2003, 321 ss.; M. LAMANDINI, *Fideiussione* omnibus *e* ius variandi *al vaglio dell'antitrust comunitario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, II, 248 ss.

[18] Cfr. L. NIVARRA, Jus variandi *e contratti aventi ad oggetto servizi finanziari*, in AA.VV., *Diritto Privato*, II, *Condizioni generali e clausole vessatorie*, Padova, 1997, 319 ss.; F. BELLI, F. MAZZINI, *Condizioni generali e clausole vessatorie nel settore*

la facoltà di modificare, in qualsiasi momento e *ad libitum*, le condizioni contrattuali originariamente predisposte. Un potere che trovava supporto teorico nell'esigenza di garantire l'iniziale equilibrio soggettivo di interessi attraverso l'adeguamento del regolamento negoziale agli eventuali mutamenti delle condizioni di mercato, anche in considerazione dell'insufficienza, a questi fini, dei rimedi forniti dal diritto privato (*i.e*. artt. 1467 e 1468 c.c.).

Alla banca era concesso, pertanto, un potere tale da incidere su ogni profilo del rapporto con il cliente in quanto – mancando nell'elencazione di cui all'art. 1341, comma 2, c.c., la previsione espressa di clausole legittimanti la facoltà di modifica (stante il carattere tassativo della norma) – le previsioni inserite nei contratti bancari risultavano valide seppure prive della specifica approvazione per iscritto. Sebbene la dottrina avesse espresso perplessità circa l'ammissibilità di simili clausole, specie con riferimento alla variazione generalizzata delle condizioni contrattuali[19], in quel periodo storico la giurisprudenza prevalente era orientata nel senso di riconoscere piena legittimità a siffatte previsioni negoziali[20], indirizzando in tal modo la prassi verso una direzione ben precisa (*i.e*. favorevole alle banche).

Nella seconda metà degli anni '80, si è posta in maniera più netta l'esigenza di un intervento regolamentare in chiave di trasparenza delle operazioni bancarie e, in specie, mirante al riequilibrio delle posizioni contrattuali delle parti.

---

dei contratti bancari, in *Diritto Privato*, II, *Condizioni generali e clausole vessatorie*, Padova, 1997, 145 ss.

[19] A. MAISANO, *Trasparenza e riequilibrio delle operazioni bancarie. La difficile transizione dal diritto della banca al diritto bancario*, Milano, 1993, 180 ss. Nel senso di cauta apertura rispetto alla modifica delle condizioni economiche, N. SALANITRO, *Le banche e i contratti bancari*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. VASSALLI, Torino, 1983, 55 ss.; M. PORZIO, *Le fonti normative dei contratti bancari*, in *Tratt. Rescigno*, 12, Torino, 1985, 845, che propone un'interpretazione volta a far salva la validità della clausola, riconducendo l'efficacia della modifica unilaterale al meccanismo proposta-silenzio-accettazione, per cui la comunicazione effettuata dalla banca al cliente va letta come una proposta di modifica rispetto alla quale il silenzio acquista valore di adesione.

[20] Così, Trib. Milano, 18 aprile 1985, in *Banca, borsa, tit. cred.*, II, 1987; si v., *amplius*, F. BRIOLINI, *Osservazioni in tema di modifiche unilaterali nella disciplina dei contratti bancari*, in *Riv. dir. priv.*, 1998, 283, n. 1, *ivi* ulteriori riferimenti giurisprudenziali e dottrinali.

Probabilmente, proprio con l'intento di sopire gli afflati di riforma ed evitare l'adozione di norme più stringenti per il comparto bancario, l'ABI ha diffuso l'«Accordo interbancario per la pubblicità e la trasparenza delle condizioni praticate alla clientela», il quale andava a integrare anche la previsione in materia di *ius variandi*, contenuta nelle N.b.u., disponendo che, con riguardo alle variazioni dei tassi attivi e passivi, il cliente avesse a disposizione 15 giorni dalla comunicazione dell'avvenuta modifica per esprimere la volontà di accettazione o di rifiuto. In questo caso, l'eventuale recesso dal contratto doveva avvenire con l'applicazione, in punto di liquidazione del rapporto, delle condizioni precedenti la variazione[21].

A dispetto di questo primo impulso autoregolatorio, la pressione dell'ordinamento comunitario prelude all'emanazione della l. n. 154/1992[22], in materia di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari, normativa che introduce, accanto agli oneri di pubblicizzazione delle condizioni contrattuali e alle disposizioni sulla forma e sul contenuto minimo obbligatorio dei contratti conclusi con la clientela, una serie di limitazioni alla facoltà di modifica unilaterale[23], successivamente confermate (almeno in parte) e confluite nel t.u.b.

2.1. Segue. *La modifica unilaterale delle condizioni di contratto nella legge sulla trasparenza bancaria.*

La citata l. n. 154/1992 rappresenta il primo riconoscimento, in forma legislativa[24], dello *ius variandi* settoriale poiché conferiva alla

---

[21] Su cui v. C. SILVETTI, *I contratti bancari parte generale*, in V. CALANDRA BUONAURA, M. PERASSI, C. SILVETTI, *La banca: l'impresa e i contratti*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. COTTINO, VI, Padova, 2001, 333; G.F. CAMPOBASSO, *Servizi bancari e finanziari e tutela del contraente debole: l'esperienza italiana*, in *Banca, borsa, tit. cred*, I, 1999, 574; M. PORZIO, *L'accordo interbancario sulla trasparenza*, in *Tratt. Rescigno, Appendice di aggiornamento*, 22, Torino, 1991, 296; A. MAISANO, *op.cit.*, 123.

[22] Legge 17 febbraio 1992, n. 154, recante "Norme per la trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari", in *G.U.* Serie Generale n. 45 del 24 febbraio 1992.

[23] Cfr. A. STESURI, *I contratti di credito al consumo tra* jus variandi *e trasparenza*, in *Contratti*, 2003, 302.

[24] Così, M. PIETRUNTI, *«*Ius variandi*» e «trasparenza» nella prassi bancaria dopo il riconoscimento legislativo*, in *Contr. impr.*, 1996, 196.

banca la facoltà di modificare *ad nutum* i tassi e le altre condizioni previste nei contratti a tempo indeterminato o determinato[25] e stabiliva (art. 4, comma 2) che l'eventuale possibilità di variare in senso sfavorevole il tasso di interesse e ogni altro prezzo e condizione dovesse essere espressamente dedotta nel contratto con una clausola specificamente approvata dal cliente.

L'efficacia e la legittimità della variazione, dunque, erano subordinate alla previa informazione al cliente, il quale poteva essere avvisato mediante comunicazione scritta inviata al suo domicilio notificato ovvero, nel caso in cui la banca avesse proceduto a una variazione generalizzata della struttura dei tassi, mediante una comunicazione impersonale attraverso avvisi pubblicati nella G.U. della Repubblica[26]. A tutela del cliente, era prevista la facoltà, entro 15 giorni dal ricevimento della comunicazione o dalla pubblicazione degli avvisi, di recedere dal contratto senza penalità e di ottenere, in sede di liquidazione del rapporto, l'applicazione delle condizioni inizialmente pattuite[27].

Da quanto precede, è evidente come tale disciplina non si discostasse in modo significativo dalle previsioni dell'Accordo interbancario dell'ABI del 1988, da cui le critiche dalla dottrina[28], che l'ha ritenuta di matrice eccessivamente filo-bancaria e conservatrice[29]. Discostandosi sensibilmente dall'altrettanto nota "Proposta Minervini"[30], la norma

---

[25] Cfr. A. MAISANO, *op.cit.*, 200; M. PIETRUNTI, *op.cit.*, 197.

[26] Così l'art. 6, commi 1 e 2, della l. n. 154/1992. Particolari modalità di comunicazione, inoltre, potevano essere previste dalla Banca d'Italia, *ex* art. 6, comma 3, della medesima legge, su delibera del Cicr, per le variazioni riguardanti determinate categorie di operazioni e servizi ove ciò fosse giustificato da motivate ragioni tecniche.

[27] V. art. 6, comma 5, l. n. 154/1992; in argomento, M. VIALE, *La nuova legge sulla trasparenza bancaria: prime perplessità e dubbi interpretativi*, in *Giur. comm.*, I, 1992, p. 787.

[28] Cfr. M. PIETRUNTI, *op.cit.*, 198 ss.; M. BUSSOLETTI, *La normativa sulla trasparenza: lo* ius variandi, in, *La nuova disciplina dell'impresa bancaria, II. L'attività delle banche*, U. MORERA, M. NUZZO (a cura di) Milano, 1996, 217 s.; F. BRIOLINI, *op.cit.* 302.

[29] Così A.A. DOLMETTA, *Per l'equilibrio e la trasparenza nelle operazioni bancarie: chiose critiche alla legge n. 154/1992*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1992, I, 380, n. 14; A. MAISANO, *op.cit.*, 1.

[30] È la proposta di legge 24 marzo 1986, n. 3617, presentata dall'on. Prof. Gustavo Minervini, sulla quale v., tra gli altri, A. SPENA, Sub *artt. 4-6*, in *Norme per la*

sullo *ius variandi* prevedeva che le potenziali modifiche unilaterali al regolamento contrattuale fossero lasciate alla "piena" discrezionalità della banca, privando così il cliente della facoltà di sindacare le motivazioni addotte a fondamento della variazione[31].

Non solo le modalità di comunicazione delle modifiche generalizzate dei tassi non apparivano idonee a garantirne un'adeguata conoscibilità, ma lo stesso diritto di recesso veniva declassato a strumento rimediale e di tutela solo formale, non riuscendo il cliente a sottrarsi agevolmente agli effetti di una modifica che, per il suo carattere unilaterale e non vincolato alla sussistenza di ragioni giustificatrici, appariva di per sé arbitraria[32].

In sostanza, alla banca era attribuita una facoltà di modifica unilaterale dai contorni indefiniti, essendo revocata in dubbio la sua applicabilità ai soli «contratti di durata»[33] e risultando alquanto indefinito il significato da attribuire al termine «condizione» (su cui v. artt. 4 e 6 della l. n. 154/1992) che, se inteso come sinonimo di «clausola contrattuale», avrebbe riconosciuto un diffuso potere di intervento[34], identico a quello già contenuto nella disciplina di autoregolamentazione delle N.b.u.[35].

---

trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari, M. PORZIO (a cura di) in *Le nuove leggi civili commentate*, 1993, 1162 s.

[31] Sul punto, v. A. MAISANO, *op.cit.*, 200, il quale riserva un giudizio particolarmente critico alla disciplina, considerandola volta unicamente a consacrare lo «strapotere contrattuale delle banche (piuttosto che a regolarlo adeguatamente).

[32] Cfr. A.A. DOLMETTA, *Per l'equilibrio e la trasparenza* n*elle operazioni bancarie: chiose critiche alla legge n. 154/1992*, cit. 382; A. STESURI, *op.cit.*, 303.

[33] M. BUSSOLETTI, *La normativa sulla trasparenza: lo* jus variandi, cit., 222; F. BRIOLINI, *op.cit.*, 286.

[34] Cfr. A. NIGRO, *La nuova normativa sulla trasparenza bancaria*, in *Dir. banc. fin.*, 1993, I, 58 ss., dove l'A. nota come la conclusione che il legislatore avesse riconosciuto alle banche il medesimo potere, attribuito prima della riforma del 1992, apparisse quanto meno singolare in considerazione del fatto che la legge sulla trasparenza era volta a limitare quello che è stato spesso definito «lo "strapotere contrattuale" delle banche e non certo a rafforzarlo».

[35] Il riconoscimento del potere di modifica unilaterale era già considerato come un'ipotesi eccezionale il che ha indotto verso una lettura restrittiva del termine, considerandolo come "condizione economica". In merito alle varie posizioni dottrinali sull'argomento, si rinvia a F. BRIOLINI, *op.cit.*, 285; si v. anche A. NIGRO, *La legge sulla trasparenza delle operazioni*, cit., 430; ID., *La nuova normativa sulla trasparenza bancaria*, cit., 581; A. MAISANO, *Trasparenza e riequilibrio*, cit., 177 ss.

2.2. *Segue. L'emanazione del Testo unico bancario e la disciplina delle modifiche unilaterali dei contratti bancari.*

Nel 1993, le disposizioni della l. n. 154/1992, ivi compresa la regolamentazione dello *ius variandi*, confluiscono nel t.u.b.[36] il quale, nella sua versione originaria, disciplinava la materia *de qua* con due distinte disposizioni: gli artt. 117 e 118[37].

Nella fattispecie, l'art. 117, comma 5, t.u.b. (poi abrogato dal d.lgs. n. 141/2010) riproduceva la formulazione dell'art. 4, comma 2, della l. n. 154/1992, richiedendo unicamente che la possibilità di variare in senso sfavorevole al cliente il tasso d'interesse e ogni altro prezzo e condizione fosse espressamente prevista dal contratto mediante una clausola specificatamente approvata per iscritto[38]. L'art. 118, comma 3, t.u.b., invece, riconosceva al cliente, come unico strumento di reazione all'esercizio dello *ius variandi*, la facoltà di recedere entro 15 giorni dalla comunicazione dell'avvenuta modifica, trovando applicazione in sede di liquidazione le condizioni originariamente pattuite[39].

Nonostante il quadro normativo risultasse pressoché immutato rispetto all'assetto previgente, una innovazione di rilievo era rappresentata dalla limitazione del potere di modifica *ex uno latere* alle sole "condizioni economiche"[40]. Per un verso, infatti, l'art. 118, comma

---

[36] Precisamente, nel Capo I (Operazioni e servizi bancari e finanziari) del Titolo VI (Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti).

[37] Sulla prima formulazione dell'art. 118, v., fra gli altri, A. MIRONE, *Commento* Sub *art.* 118, in *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, C. COSTA (a cura di), cit., 2013, t. II, 1344; L. NIVARRA, Jus variandi *del finanziatore e strumenti civilistici di controllo*, cit., 436 ss.; G. LA ROCCA, *op.cit.*, 55 ss.; D. RUFINI, *Banche (trasparenza delle condizioni contrattuali)*, in *Digesto comm.*, agg., Torino, 2007, 97; e per un'analisi delle N.b.u in materia, A. MIRONE, *Standardizzazione dei contratti bancari e tutela della concorrenza*, , cit., 321 ss.

[38] Cfr. P. GAGGERO, *op.cit.*, 65 ss.; A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi, cit. 1 ss.

[39] Tale previsione veniva letta come funzionale al preavviso della modifica unilaterale, in quanto sebbene le variazioni producessero effetti dal momento della comunicazione, il cliente ne era investito solo allo scadere dei quindici giorni e nel caso in cui, in tale periodo, non avesse optato per il recesso. In questo senso, P. GAGGERO, *op.cit.*,73 ss.

[40] Cfr. F. BRIOLINI, *op.cit.* 287; A.A. DOLMETTA, *Dal testo unico in materia bancaria e creditizia alla normativa sulle clausole abusive* (*direttiva CEE n. 93/13*), in *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, II, U. MORERA, M. NUZZO (a cura di),

1, t.u.b. faceva espresso riferimento a queste ultime, cui poi veniva riferito, dall'altro, il disposto dell'art. 117 t.u.b., nel quale il termine «condizioni» veniva adoperato senza specificazioni di sorta. Motivo per cui, al fine di attribuire alla locuzione un significato omogeneo in tutte le norme sulla trasparenza, nonché di garantire maggiore tutela alla controparte negoziale debole, si è optato per considerare l'espressione utilizzata dagli artt. 117, comma 5, e 118 t.u.b. nel senso di condizioni "economiche"[41].

Soluzione ermeneutica condivisa da gran parte della dottrina[42] poiché aveva l'effetto di circoscrivere la portata dell'intervento modificativo da parte della banca, escludendo la possibilità di agire discrezionalmente su qualsivoglia contenuto. In seguito, tuttavia, tale limitazione è stata di fatto eliminata[43], in quanto prima il Cicr e poi la Banca d'Italia hanno esteso il potere di modifica unilaterale alle condizioni contrattuali normative o regolamentari[44].

Milano, 1996, 142; V. FARINA, *Brevi riflessioni sulla nuova disciplina della trasparenza bancaria*, in *Contr. impr.*, 2004, 860.

[41] Cfr. A. NIGRO, *La nuova normativa sulla trasparenza bancaria*, cit. 582.

[42] V. per tutti A. NIGRO, *Disciplina di trasparenza delle operazioni bancarie e contenuto delle condizioni contrattuali: note esegetiche*, in *Dir. banc. fin.*, 1998, 513 ss., part., 525; M. BUSSOLETTI, *La normativa sulla trasparenza: lo jus variandi* cit., 221; P. GAGGERO, *op.cit.*, 252 ss.; G. LA ROCCA, *op.cit.*, 84; E. CAPOBIANCO, *Contrattazione bancaria e tutela dei consumatori*, Napoli, 2000, 157. Ridimensiona la questione, U. MAJELLO, *Problematiche in tema di trasparenza delle condizioni contrattuali*, in *La nuova legge bancaria*, M. RISPOLI FARINA (a cura di), Napoli, 1995, 315, ove l'A. considerando non comprensibile la distinzione tra condizioni economiche e non economiche, sottolinea come *tutte* le condizioni di un'operazione bancaria incidano sul contenuto economico del contratto (cors. nostro). Nello stesso senso, P. SIRENA, *Il "ius variandi" della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività* (*n. 223 del 2006*), in ***Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, I**, 270, il quale nota come tutte le condizioni contrattuali concorrano «a determinare la vantaggiosità dell'affare per ciascuna delle parti contraenti».

[43] Realizzando, in sostanza, una forzatura della delega contenuta nell'art. 118 t.u.b., poiché secondo la sua formulazione originaria «Se nei contratti di durata è convenuta la facoltà di modificare unilateralmente i tassi, i prezzi e le altre condizioni, le variazioni sfavorevoli sono comunicate al cliente nei modi e nei termini stabiliti dal Cicr».

[44] V. la delibera Cicr 4 marzo 2003, n. 286, in *G.U.*, Serie Generale, 27 marzo 2003, n. 72, nonché le *Istruzioni di vigilanza per le banche* - Circolare n. 229 del 21 aprile 1999 - 9° Aggiornamento del 25 luglio 2003, 18. In dottrina, v., sul punto, V. FARINA, *Brevi riflessioni della trasparenza bancaria*, cit., 862.

Il t.u.b. innovava, inoltre, il previgente quadro normativo anche sul piano delle modalità di comunicazione delle variazioni, con l'elisione della previsione della l. n. 154/1992 (art. 6, comma 2) che consentiva alla banca, in caso di variazioni generalizzate dei tassi, di informare la clientela mediante comunicazione impersonale, subordinando l'efficacia della modifica a un'apposita informativa indirizzata al cliente nei modi e nei termini stabiliti dal Cicr. Il mancato rispetto di tali modalità avrebbe determinato l'inefficacia delle variazioni eventualmente poste in essere, continuando a trovare applicazione le condizioni precedentemente pattuite (così l'art. 118, comma 2, t.u.b.)[45].

Anche in questa ipotesi, nonostante l'intervento legislativo sembrasse risolvere il problema della inidoneità della comunicazione impersonale a garantire la conoscibilità delle variazioni da parte della clientela, il rinvio alla disciplina secondaria ha consentito di riproporre, nella prassi, l'utilizzo di forme non individuali di comunicazione[46].

Talché, gli interventi del Cicr e della Banca d'Italia hanno confermato, nella sostanza, lo *status quo ante* prevedendo che le variazioni sfavorevoli e generalizzate potessero essere legittimate da una comunicazione mediante pubblicazione in G.U., anche ai fini dell'esercizio del diritto di recesso di cui all'art. 118, comma 3, t.u.b.[47]. D'altra parte, anche nelle *Istruzioni* della Banca d'Italia[48], al fine di garantire la conoscibilità delle modifiche, ne veniva prescritta la diffusione mediante l'esposizione di appositi avvisi nei locali della banca. Tuttavia, essendo previsto (*ex* art. 11, comma 3, delibera Cicr) che le variazioni dovessero essere notificate individualmente al cliente alla prima occasione utile – ovvero nell'ambito delle comunicazioni periodiche o di quelle riguardanti operazioni specifiche – veniva

[45] M. PIETRUNTI, *op. cit.* 200.

[46] Cfr. la *Relazione illustrativa del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, reperibile in *Il testo unico del credito annotato con la relazione governativa*, introduzione di R. COSTI, Milano, 1994, 139.

[47] Così, A. GORGONI, Sub *art. 33, comma 2 lett. m*), in *Codice del consumo. Commentario*, G. VETTORI (a cura di), Padova, 2007, 300, il quale sottolinea come l'ammissione della comunicazione impersonale impedisca l'esercizio del diritto di recesso e limiti fortemente la concorrenza tra banche con conseguente aggravio di costi per i clienti.

[48] Cfr. *Istruzioni di vigilanza per le banche*, cit., tit. X, cap. 1, sez. IV, par. 2.

precisato che l'efficacia della variazione decorresse dalla comunicazione collettiva pubblicata in G.U.[49].

2.3. *Segue. La sequenza di interventi normativi sulla disciplina dello ius variandi bancario.*

Come si accennava, il testo vigente dell'art. 118 t.u.b. è la risultante di un susseguirsi di modifiche, dapprima limitate a incrementare i margini di tutela dei clienti, in quanto consumatori[50] (così, l'art. 33, commi 3 e 4, cod. cons.), e successivamente dirette ad altre tipologie di clientela, dapprima con il d.l. 4 luglio 2006, n. 223 (Decreto competitività, convertito con modificazioni nella l. 4 agosto 2006, n. 248), poi con i d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141 e 14 dicembre 2010, n. 218, con cui sono stati parzialmente risolti alcuni profili di criticità della normativa previgente, nella direzione di un riequilibro delle posizioni negoziali[51].

La prima e, forse, più significativa modifica è stata realizzata, a seguito di una segnalazione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (Agcm)[52], con il d.l. 4 luglio 2006, n. 223, convertito con modifiche dalla l. 4 agosto 2006, n. 248[53]. Il testo novellato dell'art. 118

---

[49] In senso critico, rispetto alle scelte operate dal Cicr, v. U. MAJELLO, Sub *art. 118*, cit. 1950, il quale riteneva illegittima la previsione di modalità di comunicazione impersonale che andassero a sostituirsi a quella personale.

[50] In argomento, v., fra gli altri, per la puntuale ricostruzione del sistema dopo l'attuazione della direttiva comunitaria, P. SIRENA, *La nuova disciplina delle clausole vessatorie nei contratti bancari di credito al consumo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, I, 354 ss.

[51] Sui profili evolutivi della disciplina, v. U. MORERA, Sub *art. 118*, in *Comm. t.u.b. Porzio*, Milano, 2010, 984 ss., F. SARTORI, *op.cit.*, 1895 ss.; C. COLOMBO, *Gli interessi nei contratti bancari*, in *I contratti bancari*, E. CAPOBIANCO (a cura di), Milanofiori Assago, 2016, 453 ss.; A. SANTANGELO, Sub *art. 118*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, Padova, 2012, 3, 1715 ss.; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 262 ss.

[52] Agcm, provv. 26 maggio 2006, segnalazione AS338, *Disciplina dello "ius variandi" nei contratti bancari*, in *Boll.*, n. 19/2006.

[53] In argomento, G. SANTONI, *Lo* jus variandi *delle banche nella disciplina della legge n. 248 del 2006*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, I, 249 ss.; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 262 ss.; U. MORERA, *Contratti bancari (disciplina generale), Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, 168 ss.; ID., Sub *art. 118*, in *Comm. t.u.b. Porzio*, Milano, 2010, 984

t.u.b. prevedeva anzitutto la facoltà di «modificare unilateralmente i tassi, i prezzi e le altre condizioni di contratto» nei rapporti di durata[54], risolvendo così il dubbio che la preesistente locuzione «altre condizioni» si riferisse soltanto alle componenti di tipo economico, piuttosto che a tutte le altre clausole contrattuali incluse le condizioni generali[55]. Veniva confermata la necessità di prevedere la facoltà di variazione con clausola approvata in forma specifica dal cliente.

Il decreto n. 248/2006 introduce in materia diverse altre modifiche significative: il giustificato motivo viene esteso, quale condizione per

---

ss.; ID., *Le variazioni dei tassi d'interesse conseguenti a decisioni di politica monetaria*, in *Foro. it*., 2007, V, c. 252; A. MIRONE, *Le "fonti private" del diritto bancario: concorrenza, trasparenza e autonomia privata nella (nuova) regolamentazione dei contratti bancari*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2009, I, 300 ss.

[54] Il riferimento ai soli contratti di durata rimaneva identico a quello previsto dalla norma previgente, con la conseguenza di non sciogliere i dubbi sull'esatta definizione di tale categoria, con particolare riguardo alla possibilità di includervi i mutui. In argomento, specificamente, sulla modifica del 2006, v. P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit. 269 ss. Come si è detto, il problema è stato risolto dal d.lgs. n. 141/2010, che ha previsto una disciplina differenziata per i contatti a tempo indeterminato e gli altri contratti di durata (su cui v. *infra*).

[55] In effetti, la questione appariva già superata, in quanto la legge 6 febbraio 1996, n. 52 (di attuazione della direttiva CE sui contratti con i consumatori) aveva già sancito all'art. 1469-*bis*, comma 4, n. 2, c.c. (poi trasfuso nell'art. 33, comma 3, lett. *b*, cod. cons.) la validità dello *ius variandi* normativo nei contratti finanziari, sia pure con riferimento ai soli contratti a tempo indeterminato (mentre l'art. 118 t.u.b. si riferisce a tutti i contratti di durata), escludendo in tal caso la necessità di indicare nel contratto lo specifico motivo che giustifica la variazione (come invece disponeva l'art. 1469-*bis*, comma 3, n. 11, poi trasfuso nell'art. 33, comma 2, lett. *m*), imponendo altresì la presenza di un giustificato motivo. Consentite quindi le modifiche alle condizioni normative nei contratti con i consumatori, risultava incoerente negarne l'ammissibilità ai sensi dell'art. 118 t.u.b. Sul tema, v. G. LA ROCCA, *op.cit.*, 77 ss.; in senso contrario, prima del d.l. n. 223 del 2006, F. DI MARZIO, *Clausole abusive nei contratti bancari. Recesso*, ius variandi *e limitazioni di responsabilità*, cit., 320 s.; A. NIGRO, *Disciplina di trasparenza delle operazioni bancarie e contenuto delle condizioni contrattuali: note esegetiche*, cit., 512 ss.; M. BUSSOLETTI, *La disciplina del* jus variandi *nei contratti finanziari secondo la novella codicistica sulle clausole vessatorie*, in *Dir. banc. fin.*, 2005, I, 24 ss.; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 270 s.; nonché U. MORERA, Sub *art. 118*, cit., 985, il quale, condivisibilmente, osserva che il riferimento dell'art. 116 t.u.b. alle sole condizioni economiche del rapporto conferma il dato della portata applicativa più ampia dell'art. 118 t.u.b.

l'esercizio dello *ius variandi*, a tutti i rapporti bancari e finanziari, anche con clienti non consumatori; viene imposta la comunicazione personale di ogni modifica[56] «in forma scritta o mediante altro supporto durevole preventivamente accettato dal cliente», recando in evidenza la formula «Proposta di modifica unilaterale del contratto»; la banca deve concedere un preavviso minimo pari a 30 giorni[57]; il cliente ha diritto di recedere entro due mesi, senza spese, e conservando, in sede di liquidazione del rapporto, «il diritto all'applicazione delle condizioni precedentemente praticate»; la banca ha l'obbligo, in caso di «variazione dei tassi conseguenti a decisioni di politica monetaria», di applicare la modifica contestualmente ai tassi debitori e a quelli creditori, con «modalità tali da non recare pregiudizio al cliente».

Pur così novellato, l'assetto normativo dello *ius variandi* bancario presentava ancora alcune difficoltà ricostruttive sul piano interpretativo, soprattutto in punto di coordinamento del preavviso di 30 giorni per l'attuazione della variazione con il diverso termine di due mesi per l'esercizio del diritto di recesso del cliente. Aspetto sul quale è poi intervenuto, risolutivamente, il d.lgs. n. 141/2010 (di cui si dirà nel prosieguo), equiparando il termine di preavviso a quello per l'esercizio del recesso e fissandolo per entrambi in un minimo di due mesi.

Altro intervento è stato realizzato con la l. 24 dicembre 2007, n. 244 (in tema di variazione dei tassi di interesse) che ha previsto il principio della reciprocità delle modifiche per i tassi sia attivi che passivi.

Sicuramente di notevole impatto sul quadro normativo è stato il citato d.lgs. n. 141/2010, che ha introdotto la nozione di "contratto di

---

[56] Già sulla base dei primi orientamenti dell'ABF, è onere della banca dimostrare l'avvenuta ricezione della comunicazione, non essendo sufficiente provare l'intervenuto invio di posta o di una e-mail ordinaria. Una rassegna sistematica delle pronunce dell'ABF nei primi anni della sua attività è contenuta nel volume *op.cit.*, A.A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, (a cura di), 204 ss.

[57] In particolare, risultava controverso in dottrina, sia il momento di entrata in vigore delle modifiche, sia il momento di decorrenza del termine di due mesi per l'esercizio del recesso. In argomento, con soluzioni differenziate, v. G. SANTONI,*op.cit.*, 259 ss.; U. MORERA, *Contratti bancari (disciplina generale)*, cit., 169; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 262 ss.; A. MIRONE, "*Le fonti private" del diritto bancario: concorrenza, trasparenza e autonomia privata nella (nuova) regolamentazione dei contratti bancari*, cit., 303.

durata", nonché la distinzione tra rapporti a tempo indeterminato e a tempo determinato, stabilendo altresì che la modifica dei tassi poteva riguardare la sola categoria dei contratti di durata privi di scadenza.

Anche questa riforma è connotata da diversi profili di rilevante innovazione dell'assetto precedente: in primo luogo, l'oggetto delle possibili modifiche comprende i tassi, i prezzi «e le altre condizioni previste dal contratto» (non più solo le altre «condizioni di contratto»), con la conseguenza di optare per la soluzione[58] secondo cui la norma consentirebbe solamente la modifica di clausole contrattuali, originariamente previste dalle parti, e non l'introduzione di contenuti del tutto nuovi[59]; inoltre, nei contratti di durata, diversi da quelli a tempo indeterminato (*i.e.* mutui, *leasing*, ecc.), la facoltà di modifica può essere convenuta esclusivamente per le clausole non aventi a oggetto i tassi di interesse, sempre che sussista un giustificato motivo; la disciplina si applica non solo alle variazioni adottate come "conseguenza", ma anche a quelle adottate "in previsione" di decisioni di politica monetaria, pur sempre da applicare "contestualmente" ai tassi attivi e passivi.

Il d.lgs. n. 141/2010 ha introdotto, altresì, l'art. 125-*bis* t.u.b., il quale con riferimento all'analoga fattispecie prevista nel codice del consumo, dispone un rinvio integrale all'art. 118 t.u.b.[60].

Inoltre, il d.l. 13 maggio 2011, n. 70 (come modificato in sede di conversione dalla l. 12 luglio 2011, n. 106)[61] ha aggiunto all'art. 118

---

[58] Fino a quel momento criticata e poco condivisa, sebbene in tal senso si fosse già espresso il Ministero dello sviluppo economico, nella nota del 21 febbraio 2007. In dottrina, v. S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd. ius variandi nei contratti bancari: prime note critiche*, cit., 193, il quale propone un'interpretazione restrittiva, in ragione della difficoltosa distinzione fra clausole "nuove" e clausole "preesistenti".

[59] Cfr. G. DE CRISTOFARO, *Il commento*, in *Contratti*, 2010, 34. Nel senso che le modifiche alle condizioni normative debbano essere necessariamente generalizzate, almeno per categorie di clienti, A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un ius variandi*, cit., 31 s.

[60] Su cui v. le considerazioni della Banca d'Italia, provv. 29 luglio 2009, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*, come aggiornato in data 9 febbraio 2011, Sezione VI, par. 2.1, *sub f*).

[61] Sulla norma transitoria attuativa del comma 2-*bis*, poi decaduta in sede di conversione, v. U. MORERA, G. OLIVIERI, *Mutui bancari e* jus variandi *(sull'art. 118, comma 2-bis, t.u.b.)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 485 ss., secondo cui la disposizione, di dubbia legittimità costituzionale, aveva probabilmente la funzione di

t.u.b. il comma 2-*bis*, il quale dispone, con riguardo alla variazione unilaterale del tasso di interesse, una parziale distinzione di regime regolatorio, in relazione alla tipologia di clientela[62], restituendo così alcuni margini di manovra all'autonomia privata, sensibilmente compressa per effetto degli interventi normativi succedutisi nel tempo.

Ancora, va menzionato l'art. 27, comma 3, d.l. 24 gennaio 2012, n. 1 (convertito con modifiche dalla l. 24 marzo 2012, n. 27), secondo cui, ai fini dell'entrata in vigore dell'art. 117-*bis* t.u.b., i contratti di apertura di credito e di conto corrente in corso di svolgimento devono essere adeguati entro 3 mesi dalla data di entrata in vigore della delibera Cicr (di cui al comma 2 della medesima norma), con l'introduzione di clausole conformi alle disposizioni di cui all'art. 117-*bis* t.u.b. stesso, attestando la persistenza di una rilevante instabilità temporale sull'operatività *ope legis* delle variazioni unilaterali. La disposizione, così riformulata, prevede, tra l'altro, che: la modifica unilaterale delle condizioni contrattuali sia convenuta in una clausola approvata specificamente dal cliente; il potere di modifica possa essere esercitato solo in presenza di un "giustificato motivo"; la variazione debba essere oggetto di comunicazione "personalizzata" alla clientela; che vi sia un preavviso minimo di due mesi; il decorso di tale termine, senza che il cliente receda dal contratto, assume valenza quale presupposto di efficacia della modifica[63].

---

permettere alle banche l'introduzione surrettizia di deroghe all'art. 118 t.u.b., proprio mediante l'utilizzo dello *ius variandi* già previsto in contratto. Per una diversa lettura, che aggravava i dubbi di legittimità costituzionale della norma, v. F. FERRO-LUZZI, *Modifica allo* jus variandi *nei contratti bancari e disciplina transitoria*. *Due pareri sull'art. 8, comma 5°, lett. f) e g), d.l. n. 70/2011*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 483 ss., secondo cui la norma avrebbe legittimato *ex lege* le banche a effettuare variazioni unilaterali, nei soli contratti in corso con la clientela imprenditoriale, anche senza giustificato motivo, così svalutando eccessivamente la portata interpretativa del riferimento esplicito contenuto nella norma transitoria all'introduzione del comma 2-*bis*.

[62] U. MORERA, G. OLIVIERI, *Mutui bancari e* jus variandi *(sull'art. 118, comma 2-bis, t.u.b.)*, cit., 275.

[63] Così, F. SARTORI, *op.cit.*, 1896.

3. *L'attività di regolazione e vigilanza della Banca d'Italia: l'incidenza interpretativa e applicativa in materia di ius variandi.*

Da ultimo, è opportuno accennare altresì al ruolo svolto dalla Banca d'Italia sul piano interpretativo e applicativo della disciplina della modifica unilaterale dei contratti bancari.

Com'è noto, nell'espletamento dei poteri di vigilanza attribuiti dall'art. 128 t.u.b. in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali e correttezza dei comportamenti nei confronti della clientela (Titolo VI, t.u.b.), la Banca d'Italia opera controlli e verifiche in merito all'esercizio da parte degli intermediari del potere di modifica unilaterale delle condizioni contrattuali *ex* art. 118 t.u.b. Ne consegue che, sulla base dello svolgimento di tale attività di controllo, l'autorità di vigilanza ha avuto modo di intervenire, a più riprese, nei processi applicativi della disciplina dello *ius variandi*.

Un primo provvedimento in tal senso è rappresentato dalla nota del 5 settembre 2014, avente ad oggetto la «Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali ai sensi dell'art. 118 t.u.b». In questa sede, la Banca d'Italia afferma, anzitutto, che ai fini del contemperamento fra le esigenze aziendali delle banche e la tutela dei clienti da condotte potenzialmente pregiudizievoli, i destinatari delle modifiche unilaterali devono avere la facoltà di valutare preventivamente le variazioni proposte, di verificarne la congruità rispetto alle motivazioni e, ove praticabile, di individuare differenti alternative contrattuali.

La sollecitazione è derivata dalla circostanza che gli esiti dell'attività di vigilanza hanno evidenziato diversi profili di criticità. Anzitutto, è stato rilevato il non preciso rispetto degli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa, in particolare con l'adozione di modifiche unilaterali prive di un congruo preavviso agli interessati; con motivazioni delle variazioni proposte ai clienti in termini generici e scarsamente intellegibili; con profili di incoerenza tra le modifiche contrattuali e le relative motivazioni.

In punto di inadeguata formalizzazione delle procedure adottate dagli intermediari per decidere in merito alle operazioni di modifica unilaterale, sono state individuate situazioni in cui la *policy* aziendale in materia di *ius variandi* è stata, di fatto, disattesa; inoltre, sono state rilevate variazioni unilaterali adottate in mancanza di puntuali analisi

preventive, anche a causa dell'inadeguata funzionalità dei sistemi informativi aziendali.

Per tali motivi, la Banca d'Italia ha richiesto agli intermediari di esercitare le proprie prerogative in materia di modifica unilaterale dei rapporti, adottando tutte le cautele necessarie e di predisporre, a tal fine, adeguati presidi di natura organizzativa e procedurale, idonei a contenere i rischi legali e reputazionali connessi all'esercizio dello *ius variandi*. Le banche, in sostanza, devono assicurare che la preventiva informativa ai clienti sia chiara nelle finalità e nelle motivazioni, sintetica e completa, verificabile e coerente con la variazione contrattuale, nonché attenta al livello di alfabetizzazione finanziaria che è ragionevole attendersi dai destinatari. Vanno evitati richiami simultanei a una pluralità di motivazioni e formule troppo generiche le quali, di fatto, impediscono alla clientela un'adeguata valutazione in merito alla permanente convenienza del contratto e ostacolano la corretta formazione della decisione circa la prosecuzione del rapporto[64].

Una seconda nota della Banca d'Italia è del 28 marzo 2017, relativa ancora alla «Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali». In conformità con la citata Circolare del Mise n. 5574/2007, questo documento afferma che l'art. 118 t.u.b. prevede dei vincoli all'esercizio dello *ius variandi* e, in particolare: le modifiche sono consentite solo se previste da un'apposita clausola contrattuale specificamente sottoscritta dal cliente; le variazioni devono essere rette da un giustificato motivo e rese note alla clientela con anticipo, così da consentire al destinatario di verificarne la congruità rispetto alle sottostanti motivazioni e di valutare se mantenere in vita il rapporto; le modifiche unilaterali non possono comportare l'introduzione di clausole nuove.

Questo documento, in sostanza, ribadisce l'esigenza che le banche prestino particolare cautela nell'esercizio del potere di modifica unilaterale dei contratti, adottando condotte trasparenti e corrette che consentano al cliente di conoscere i presupposti della variazione prospettata e di assumere scelte consapevoli, valutando le possibili alternative tra la prosecuzione del rapporto sulla base delle nuove condizioni ovvero il recesso dal contratto.

Come avvenuto per la nota precedente, anche in questo caso l'analisi della prassi ha consentito all'autorità di vigilanza di effettuare alcune

[64] Sul punto, v. P. FIACCONI, *Lo* ius variandi, cit., 14 s.

puntualizzazioni rilevanti per le banche sul piano interpretativo e applicativo della disciplina.

Nella fattispecie, la Banca d'Italia ha provveduto ad elencare i casi in cui le modifiche unilaterali non sono risultate coerenti con i principi richiamati dalla norma, stigmatizzando pertanto le variazioni effettuate nelle seguenti ipotesi: a) quando siano prive di specifica correlazione tra le tipologie di contratti e le tariffe interessate dalle variazioni, da un lato, e l'incremento dei costi posto a base della variazione, dall'altro lato[65]; b) allorché realizzino interventi sulle tariffe, anche *una tantum*, a fronte di costi già sostenuti, non ricorrenti e che hanno esaurito i loro effetti, in quanto in questi casi non si pone un problema di riequilibrio dei reciproci impegni delle parti rispetto a quanto originariamente convenuto; inoltre, interventi *una tantum* si traducono, di fatto, in prelievi occasionali che, dal punto di vista del cliente, riducono l'incentivo a valutare l'opportunità del recesso, anche nei casi in cui sarebbe conveniente; ne deriva che ripetute manovre di questo tipo possono dar luogo a un effetto di "blocco" della clientela che contrasta con le finalità della disciplina dello *ius variandi*; c) quando non siano giustificate da costi sopravvenuti rispetto alla stipula dei contratti interessati e non riguardino la sola parte incrementale; d) ove facciano riferimento a una pluralità di motivazioni, senza chiarire adeguatamente il legame tra i singoli presupposti delle modifiche e gli interventi su prezzi e condizioni; e) infine, quando esentino alcune tipologie di clienti facendo aumentare l'impatto della manovra su quelli restanti, attraverso il recupero su di essi di una quota di costo supplementare[66].

Infine, il protrarsi di una congiuntura economica deteriorata e complessa, causato dalla sovrapposizione di fenomeni inediti e pervasivi di crisi – si pensi, tra l'altro, alle conseguenze economiche della pandemia, l'impatto del conflitto in Ucraina, alla nuova ondata di *default* bancari, all'impennarsi di dinamiche inflazionistiche – ha riproposto con forza il problema del riequilibrio del sinallagma contrattuale, soprattutto nei settori, come quello bancario, connotati da evidente asimmetria negoziale, inducendo la Banca d'Italia a intervenire, con la Circolare del 15 febbraio 2023, per raccomandare

[65] In tal senso, Collegio di coordinamento, n. 1889/2016; e anche Collegio di Roma, n. 2202/2013; Collegio di Napoli, n. 18857/2020.

[66] Cfr. P. FIACCONI, *Lo* ius variandi, cit. 15 s.

alle banche particolari cautele nel ricorso alle modifiche unilaterali delle condizioni contrattuali collegate all'andamento dei tassi d'interesse e dell'inflazione[67].

La Banca d'Italia, anzitutto, esorta a porre estrema attenzione nel prevedere simili variazioni a sfavore dei clienti, anche in considerazione del fatto che l'aumento dei tassi di interesse – avviato dalla Banca Centrale Europea (BCE) sin dal luglio 2022 – potrebbe avere effetti positivi sulla redditività complessiva dei rapporti tra banche e clienti, tali da compensare l'aumento dei costi indotto dall'inflazione[68]. Motivo per cui la Banca d'Italia ha sollecitato gli intermediari a rivedere, ove possibile, anche in senso favorevole ai clienti le condizioni precedentemente modificate a fronte dei tassi di interesse bassi o negativi.

L'attuale fase di "normalizzazione" della politica monetaria, difatti, fa seguito a un lungo periodo di ridotti tassi di interesse che ha indotto diverse banche ad azzerare la remunerazione dei depositi in conto corrente e ad aumentare gli oneri a carico dei clienti, utilizzando lo strumento della proposta di modifica unilaterale delle condizioni contrattuali.

Collocandosi nel solco delle precedenti iniziative[69], la Banca d'Italia ha precisato alcuni fondamentali criteri che le banche devono rispettare nel proporre ai clienti modifiche unilaterali dei contratti, con l'obiettivo principale di assicurare che le variazioni siano costantemente motivate dalla necessità di ripristinare l'equilibrio effettivo degli impegni originariamente assunti dall'intermediario e dal cliente[70].

La sollecitazione dell'autorità di vigilanza deriva dalla circostanza che le modifiche *ex uno latere* delle condizioni contrattuali possono essere realizzate, in ogni caso, solo nel rispetto delle norme in materia di trasparenza, delle previsioni di legge in tema di *ius variandi*, nonché

---

[67] Cfr. BANCA D'ITALIA, *Modifiche unilaterali delle condizioni contrattuali motivate dall'andamento dei tassi d'interesse e dell'inflazione*, 15 febbraio 2023, 1.

[68] Cfr. BANCA D'ITALIA, *Modifiche unilaterali delle condizioni contrattuali motivate dall'andamento dei tassi d'interesse e dell'inflazione*, 15 febbraio 2023, 1.

[69] V. BANCA D'ITALIA, *Modifiche unilaterali dei contratti bancari e finanziari. Obblighi degli intermediari e diritti dei clienti*, 13 ottobre 2014; ID., *Modifiche unilaterali dei contratti bancari e finanziari. Obblighi degli intermediari, diritti dei clienti, ruolo dell'autorità di vigilanza*, 11 aprile 2017.

[70] Cfr. BANCA D'ITALIA, *Modifiche unilaterali delle condizioni contrattuali motivate dall'andamento dei tassi d'interesse e dell'inflazione*, 15 febbraio 2023, 1.

degli eventuali principi e criteri che la stessa Banca d'Italia può fornire agli intermediari finanziari, nel caso di specie con riguardo alla legittimità e alle modalità di attuazione delle variazioni unilaterali dei contratti collegate all'inflazione e all'aumento dei tassi di interesse. Resta fermo, ribadisce la Banca d'Italia, il diritto del cliente di recedere dal contratto senza spese, al fine di valutare le offerte più convenienti presenti sul mercato[71].

4. *Natura e profili funzionali della disciplina vigente in materia di ius variandi bancario.*

Così modificata a più riprese, la disciplina vigente dell'art. 118 t.u.b. si applica alle banche e agli intermediari finanziari che operano nel territorio italiano (art. 115, comma 1, t.u.b.), indipendentemente dalla nazionalità[72].

Lo *ius variandi* attribuito dalla norma bancaria ha natura di diritto potestativo, ossia è una situazione giuridica soggettiva che attribuisce al suo titolare il potere di modificare unilateralmente la sfera giuridica altrui, mutando il precedente assetto contrattuale, indipendentemente dall'accettazione o dal rifiuto della controparte negoziale. I suoi effetti sono risolutivamente condizionati all'esercizio del recesso che sorge in capo al cliente una volta ricevuta la comunicazione di modifica unilaterale[73].

---

[71] Cfr. BANCA D'ITALIA, *Modifiche unilaterali*, cit., 15 febbraio 2023, 1.

[72] Pertanto, rientrano nell'ambito applicativo anche i contratti di conto corrente stipulati *online* con banche straniere che operano in Italia, nonché gli istituti di moneta elettronica. Su questo aspetto, M. DE POLI, *Commento* sub *art. 115 ss.*, in, *Commentario breve al diritto dei consumatori*, G. DE CRISTOFARO, A. ZACCARIA (a cura di) Padova, 2010, 1600; G. LIACE, Sub *art. 118*, in, *Commentario breve al Testo Unico Bancario*, R. COSTI, F. VELLA, (diretto da), 2019, 734 ss.

[73] V., tra gli altri, P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 262 ss.; A. MIRONE, *Le "fonti private" del diritto bancario: concorrenza, trasparenza e autonomia privata nella (nuova) regolamentazione dei contratti bancari* cit., 302; ID., *La nuova disciplina dello* ius variandi *nei contratti bancari e finanziari*, in *Vita notar.*, 2011 657; A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi, cit., 12 ss., ove si rileva come la modifica sfavorevole al cliente risulti espressione di un potere del predisponente bancario rispetto al quale il cliente si trova in posizione di soggezione, posto che non può né controproporre, né rifiutare ma solo porre fine al rapporto; A. SCIARRONE ALIBRANDI,

In quest'ottica, non appare ragionevole la diversa soluzione che considera il mancato recesso come assenso tacito alla modifica, in modo da riportare la fattispecie nell'alveo degli interventi "consensuali" manutentivi del rapporto contrattuale[74]. Secondo parte della dottrina[75], infatti, l'art. 118 t.u.b. più che attribuire un diritto potestativo alla banca, creerebbe un meccanismo bilaterale di modifica del regolamento contrattuale. Motivo per cui, il dato letterale della norma, così come il fatto che la comunicazione al cliente debba recare necessariamente la formula «Proposta di modifica unilaterale del contratto», indurrebbe a considerare il mancato recesso come un'accettazione tacita, ovvero un atto di consenso alla variazione la quale, dunque, avrebbe un'efficacia sospesa[76]. Secondo tale orientamento, lo *ius variandi* bancario avrebbe valenza solo nominativa, configurandosi piuttosto come un contratto

---

G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 68; A. BLANDINI, C. FIENGO, *Sulla funzione sociale del conto corrente bancario*, in *Riv. trim. dir. econ*., 2020, 2, 409 ss.

[74] G. SANTONI, *op.cit.*, cit., 258 ss. Analogamente, già prima della novella, A. FICI, *Osservazioni in tema di modificazione unilaterale del contratto («jus variandi»)*, in *Riv. crit. dir. priv*., 2002, 412 ss., che ricostruisce il diritto di recesso come «schema alternativo di formazione di un accordo».

[75] Cfr. S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd. ius variandi nei contratti bancari: prime note critiche*, cit., 196; ID., *L'incerta disciplina del nuovo* ius variandi *bancario: tracce per una lettura sistematica*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2012, 152; A. SCARPELLO, *Il "nuovo"* jus variandi *della banca dopo la conversione del cd. "decreto sviluppo"*, in *Contr. e impresa*, 2012, 596.

[76] Nonostante il dettato normativo non sia particolarmente lineare, si ritiene sia da escludere ogni lettura che permetta al cliente di rifiutare la modifica, mediante espressa manifestazione di dissenso e ogni altro comportamento diverso dal recesso entro i termini di legge: cfr. M. DE POLI, *Commento* sub *art. 118*, in, *Commentario breve*, G. DE CRISTOFARO, A. ZACCARIA (a cura di), cit., 2010, 1428, secondo il quale non avrebbe altrimenti ragion d'essere il giustificato morivo; S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd. ius variandi nei contratti bancari: prime note critiche*, cit., 196; G. PROFETA, Sub *art. 126-sexies*, in *La nuova disciplina dei servizi di pagamento*, M. MANCINI e al. (a cura di)Torino, 2011, 559 s.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op.cit.*, 75; per una trattazione approfondita del tema, A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 68 ss.; A. MIRONE, *Commento* Sub *art.* 118, cit., 1351, secondo cui il principale argomento a favore di tale soluzione è rappresentato dall'espressa previsione normativa del diritto di recesso senza spese, nonché dal conseguente obbligo dell'intermediario di avvertire il cliente circa tale possibilità, il che non avrebbe particolare valore se il cliente potesse opporre un diritto di veto alle modifiche e ripristinare le condizioni precedenti.

modificativo[77] formale (seppure *ex uno latere*) in cui il mancato esercizio del recesso, per effetto di una tipizzazione legale, assume la valenza di atto di tacito consenso. La banca, dunque, non avrebbe il potere di modificare unilateralmente il contratto, bensì solo di proporre modifiche che il cliente può accettare, mediante il meccanismo del silenzio assenso, ovvero rifiutare ricorrendo all'esercizio del diritto di recesso.

Ebbene, in primo luogo va evidenziato come tale esito interpretativo si ponga in antitesi con la rubrica della norma e con la circostanza che i negozi modificativi di contratti, in linea di principio, non possono perfezionarsi tramite circostanze fattuali e per impulso di una sola parte. In aggiunta, se la proposta è effettuata in forma scritta, così deve essere anche per l'accettazione, altrimenti si finirebbe per realizzare una palese asimmetria formale nell'ambito dello schema negoziale[78]. Inoltre, a sostegno della tesi della configurazione dello *ius variandi* come diritto potestativo, depone il dato dell'art. 118, comma 1, t.u.b., secondo cui la banca può modificare unilateralmente, con apposita clausola approvata dal cliente, le condizioni previste dal contratto e non, invece, effettuare una mera "proposta" di modifica, così come argomentato da chi aderisce alla posizione sopra richiamata[79].

È chiaro, per vero, che non possa parlarsi di una "proposta" neppure sul piano semantico in quanto al cliente, a fronte della comunicazione di modifica, non è concessa la possibilità di rifiutare, proseguendo nel rapporto come originariamente regolato dal contratto, potendo questi solo recedere entro la scadenza del preavviso, laddove naturalmente lo *ius variandi* sia esercitato nel rispetto delle prescrizioni di legge[80].

---

[77] Seppure con un accordo definito «a struttura leggera» da S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd. ius variandi nei contratti bancari: prime note critiche*, cit., 196.

[78] Che nell'ordinamento si riscontra solo nell'art. 91, comma 2 e comma 3, cod. cons., riguardo alla modifica dei contratti turistici (i quali, tuttavia, non sono qualificati come contratti formali in senso stretto, ai sensi dell'art. 85, comma 2, cod. cons.).

[79] Cfr. A. SCARPELLO, *Il "nuovo"* jus variandi *della banca dopo la conversione del cd. "decreto sviluppo",* cit.

[80] Cfr. A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 68; V. TAVORMINA, Ius variandi *e contratti bancari*, in *Iudicium.it*, 25 luglio 2012, 14; v. anche S. PAGLIANTINI, *L'incerta disciplina del nuovo ius variandi bancario: tracce per una lettura sistematica* cit., 153.

Ne consegue che attribuire al mancato recesso la valenza funzionale di un atto di consenso creerebbe una distorsione ermeneutica, dal momento che la decisione del cliente di non recedere dal contratto è spesso dettata da una valutazione di non convenienza circa l'interruzione del rapporto negoziale[81]. Diversamente opinando, la facoltà di svincolarsi dal contratto finirebbe per configurarsi – in chiaro contrasto col dato normativo e con la sua consolidata fase applicativa – come un diritto potestativo attivabile *dal* cliente a fronte dell'esercizio del potere di modifica unilaterale della banca, fungendo da elemento di riequilibrio e ponendosi come limite esterno all'esercizio del potere medesimo[82].

Occorre ricordare, altresì, che la facoltà di modifica unilaterale trova pur sempre fonte in una «clausola approvata specificamente dal cliente»[83], previsione che, da una parte, pone l'accento proprio sulla natura negoziale del diritto potestativo e, dall'altra, evoca la disciplina dell'art. 1341 c.c., sciogliendo ogni dubbio circa la vessatorietà della relativa pattuizione[84].

5. *Delimitazione dell'ambito di applicazione dello ius variandi bancario.*

L'art. 118 t.u.b. si applica a tutti i contratti bancari di durata[85], non soltanto a quelli a tempo indeterminato, il che porta al superamento dei

---

[81] Circostanza che non autorizza a ritenere che il recesso sia un rimedio all'esercizio abusivo del diritto di variazione unilaterale, come dimostra il fatto che il cliente può recedere senza addurre alcuna motivazione: sul punto, v. A. FICI, *Osservazioni in tema di modificazione unilaterale del contratto ("ius variandi")*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2002, 413; nonché le considerazioni di S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd. ius variandi nei contratti bancari: prime note critiche*, cit., 196 s.

[82] Cfr. A. MIRONE, *Le "fonti private" del diritto bancario: concorrenza, trasparenza e autonomia privata nella (nuova) regolamentazione dei contratti bancari*, cit., 302, n. 117; ID., *la nuova disciplina dello* ius variandi *nei contratti bancari e finanziari*, cit., 659; A. SANTANGELO, *op.cit.*, 1728.

[83] Su tale questione, si v. la comunicazione della Banca d'Italia del 3 febbraio 2016, *Parametri di indicizzazione dei finanziamenti con valori negativi: trasparenza delle condizioni contrattuali e correttezza nei rapporti con la clientela*.

[84] Cfr. A. SANTANGELO, *op.cit.*, 1717; F. SARTORI, *op.cit.*, 1897.

[85] Sui profili definitori di tale categoria, v., per tutti, M. PORZIO, *I contratti di durata nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, 294 ss.; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-*

trascorsi dubbi interpretativi in merito alla portata della norma. In particolare, come si è detto, l'intervento modificativo del d.lgs. n. 141/2010 ha chiarito i termini della questione sulla delimitazione della categoria dei "contratti di durata"[86] che, secondo parte della dottrina[87], doveva considerarsi riferita ai soli rapporti a tempo indeterminato, escludendosi così l'ammissibilità dello *ius variandi* per tutti gli altri. La categoria dei contratti di durata presentava, infatti, contorni non adeguatamente definiti in quanto vi si ricomprendevano quelli a prestazione continuata o periodica[88], nonché quei rapporti che, sviluppandosi nel tempo, fossero caratterizzati da adempimenti non istantanei[89], sulla base della considerazione che il termine di durata non incidesse sulla qualificazione giuridica di negozi caratterizzati dall'esecuzione continuativa o reiterata dell'adempimento[90].

---

legge sulla competitività (n. 223 del 2006), cit., 270, il quale riconosce lo stesso trattamento giuridico anche con riguardo ai contratti a esecuzione istantanea differita mediante l'apposizione di un termine di scadenza della relativa obbligazione.

[86] Cfr. A. CENTINI, *La disciplina delle modifiche unilaterali* (ius variandi) *nel Testo unico bancario dopo il d.lgs. n. 141 del 2010*, in *I contratti*, 2011, 393; V. FARINA, *Principio di continuità dei contratti e* jus variandi *nei contratti bancari e finanziari*, in *Rass. dir. civ.*, 2002, 180.

[87] V., tra gli altri, U. MORERA, *I profili generali dell'attività negoziale dell'impresa bancaria*, in C. BRESCIA MORRA, U. MORERA (a cura di), *L'impresa bancaria. L'organizzazione e il contratto*, in *Trattato diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, diretto da P. PERLINGIERI, Napoli, 2006, 368. Nel senso che anche i contratti a tempo determinato dovessero essere ricompresi nella categoria dei contratti di durata, C. SILVETTI, *I contratti bancari in generale*, cit., 446; P. GAGGERO, *op.cit.*, 171 ss.; G. FAUCEGLIA, *I contratti bancari*, in *Tratt. Buonocore*, Torino, 2005, 144.

[88] L'opinione prevalente tendeva a risolvere in senso positivo tale questione, riconducendo nell'ambito della categoria dei contratti di durata sia quelli a tempo indeterminato che a tempo determinato. Così, V. PICCININI, *I rapporti tra banca e clientela. Asimmetria e condotte abusive*, Padova, 2008, 312; A. SPENA, *op. cit.*, 1162; C. SILVETTI, *I contratti bancari in generale*, cit., 446; G. FAUCEGLIA, *op. cit.*, 144; M. PORZIO, *I contratti di durata nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, cit., 299. Mentre, nel senso che tale categoria dovesse coincidere con i contratti a tempo indeterminato, U. MORERA, *I profili generali dell'attività negoziale*, cit., 368.

[89] Cfr. M. BUSSOLETTI, *La normativa sulla trasparenza*: *lo* jus variandi, cit., 231 ss.; A. NIGRO, *Disciplina di trasparenza delle operazioni bancarie e contenuto delle condizioni contrattuali: note esegetiche*, cit., *passim*; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 270.

[90] Così, G. SANTONI, *op. cit.*, 255.

Nel distinguere, dunque, tra rapporti a tempo indeterminato e a tempo determinato, la norma individua per i primi un ambito oggettivo di applicazione dello *ius variandi* ampio che si estende alle commissioni, ai tassi d'interesse e ad ogni altra condizione prevista dal contratto (cfr. art. 118, comma 1, primo periodo), ambito da intendersi riferito non solo ai contenuti strettamente economici, ma anche a quelli normativi o disciplinari[91]. Il potere di modifica riconosciuto in questa ipotesi alla banca ha una portata più vasta in considerazione della durata potenzialmente indefinita di tali rapporti. Ne può conseguire che, anche a distanza di anni dalla conclusione del contratto, ricorrano eventi sopravvenuti riferiti alle parti o al contesto di mercato, che creano uno squilibrio sinallagmatico nel regolamento negoziale originario, da fronteggiare attraverso i rimedi all'uopo previsti.

Nei contratti a tempo determinato (individuati con l'espressione «altri contratti di durata»), invece, essendo le parti consapevoli fin dall'inizio della durata temporalmente circoscritta del rapporto, è prevista una compressione dell'operatività del potere modificativo della banca che ne consente l'esercizio per le sole clausole non aventi a oggetto i tassi d'interesse[92], ossia può riguardare unicamente gli altri oneri economici e le clausole regolamentari (art. 118, comma 1, secondo periodo, t.u.b.)[93], fatta salva la deroga prevista dal successivo comma 2-*bis*[94].

La difformità di regolazione dello *ius variandi*, sulla base dell'estensione temporale del rapporto, valorizza la circostanza che i contratti a tempo indeterminato richiedono una maggiore flessibilità di "manutenzione" (di cui, in realtà, beneficia soprattutto la banca), mentre quelli a tempo determinato necessitano – per ragioni attinenti

---

[91] Cfr. L. NIVARRA, Jus variandi *e contratti aventi ad oggetto servizi finanziari*, cit., p. 324; in senso restrittivo G. IORIO, *op.cit*., 80.

[92] Sul tema v. A. MIRONE, *"La rilevanza del tempo" nei rapporti bancari di durata,* in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, 417 ss., che opera un confronto tra gli istituti chiamati a regolare il fenomeno delle sopravvenienze in corso di rapporto.

[93] Tale soluzione è stata criticata da A. SCARPELLO, *La nuova disciplina della trasparenza bancaria tra normative di settore e categorie generali civilistiche*, in *Contr. impr.*, 2012, 253 ss., il quale rileva come, alla luce della sua funzione, appaia difficile giustificare razionalmente il divieto di prevedere una qualsiasi clausola sullo *ius variandi* nei contratti a tempo determinato.

[94] Su cui, v. F. SARTORI, *op.cit.*, 1896; **F.G. VITERBO,** Sub *art. 118*, in, *Commentario al testo unico bancario* S. BONFATTI (a cura di), 2021783.

sia al corretto sviluppo della relazione negoziale, sia al funzionamento del mercato – di una più incisiva vincolatività delle condizioni contrattuali inizialmente stabilite[95]. Resta fermo, in ogni caso, l'obbligo di tutelare l'affidamento del cliente a concludere, alle condizioni pattuite, un'operazione economica di durata predeterminata.

Infine, va detto che non rientrano nella fattispecie dello *ius variandi* le modificazioni del contratto che si producano in conseguenza della variazione di specifici parametri prescelti dalle parti, giacché in tal caso il cliente si assume preventivamente il relativo rischio[96], ovvero quello proveniente dagli automatismi prefissati con riferimento agli effetti di date circostanze sopravvenute. In questa prospettiva, ad esempio, va inquadrata la fattispecie dei tassi indicizzati la quale, interpretata da un punto di vista più strettamente negoziale, per opinione consolidata[97] non rientra nell'ambito applicativo di cui all'art. 118 t.u.b. poiché, in tali casi non è necessaria la concessione di un preavviso, né il supporto di un giustificato motivo, essendo sufficiente la rendicontazione *ex post* ai sensi dell'art. 119 t.u.b. Spetta, inoltre, il diritto di recesso alle condizioni e con gli effetti dell'art. 120-*bis* t.u.b. (e non dell'art. 118 t.u.b.)[98].

---

[95] Sebbene non siano mancate voci critiche sulla possibilità di estendere tale patto di modificabilità a tutti i contratti a tempo determinato, così, B. INZITARI, *Il mutuo con riguardo al tasso "soglia" della disciplina antiusura e al divieto di anatocismo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1999, I, 268 ss.

[96] Cfr. Corte Cost., 23 giugno 1999, n. 256, che ha dichiarato l'inammissibilità della questione di legittimità costituzionale dell'art. 118, comma 1, t.u.b. (nel suo testo originario), ponendo in luce che non può essere qualificata come modifica unilaterale del contratto la determinazione oggettiva e preventivamente stabilita dalle parti, dell'ammontare di un debito il cui valore può variare nel tempo. Inoltre, v. Cass., 29 maggio 2012, n. 8548, ove si fa riferimento a una variazione determinata da fattori di carattere oggettivo e aventi natura aleatoria; nonché Cass., 25 novembre 2002, n. 16568; e Trib. Velletri, 13 dicembre 2018, in *Banca Dati Pluris*.

[97] V., fra gli altri, U. MORERA, Sub *art. 118*, cit., 989; G. FAUCEGLIA, *op.cit.* 173.

[98] Un caso particolare è costituito dai buoni fruttiferi postali, per i quali è sorta la controversa questione circa l'individuazione delle condizioni necessarie per la variazione unilaterale del tasso di interesse, nel corso del rapporto e sulla base di un decreto ministeriale adottato ai sensi dell'art. 173, comma 1 del codice postale. La Cassazione, prendendo posizione a favore degli intermediari, ha riconosciuto che la modifica dei tassi di interesse è giustificata sulla base del meccanismo di cui all'art. 1339 c.c. È sufficiente la pubblicazione in G.U. del decreto istitutivo dei nuovi tassi per renderne note le variazioni alla collettività. In sostanza, l'art. 173 del codice postale ha, per alcuni versi, anticipato il modello dell'art. 118 t.u.b. (Cass., sez. un.,

5.1. *Segue. Dell'applicabilità dello ius variandi al contratto di mutuo.*

Ferma restando la necessità dell'esecuzione continuata o periodica di una prestazione[99], si presentano di complessa definizione i confini della categoria dei rapporti di durata con specifico riferimento ad alcune tipologie di contratti bancari per i quali sussisteva il dubbio se andassero annoverati o meno tra quelli a tempo determinato. Incertezza legata all'istantaneità della prestazione del mutuante contrapposta al carattere dell'obbligazione restitutoria del mutuatario, destinata naturalmente a protrarsi nel tempo[100]. Per tali motivi, il fulcro del dibattito sull'applicabilità dello *ius variandi* ai rapporti negoziali a tempo determinato verteva principalmente sui contratti di mutuo[101].

Ad avviso di una parte della dottrina, includere in tali schemi contrattuali la clausola di modifica unilaterale delle condizioni relative al tasso di interesse si pone in contrasto con la struttura causale stessa del tipo negoziale. Si realizzerebbe, in tal modo, un'impropria alterazione dell'equilibrio sinallagmatico fondato sulla dilazione temporale dell'obbligazione restitutoria, che rappresenta invece un elemento fondamentale per le scelte economiche del mutuatario.

---

19 febbraio 2019, n. 3963, in *Corr. giur.*, 2019, 479 ss.). In chiave critica, U. CARNEVALI, *I buoni postali fruttiferi, la riduzione unilaterale dei tassi d'interesse originariamente fissati e le Sezioni Unite*, in *Contr.*, 2019, 279 ss.

[99] Sul problema v., per tutti, M. PORZIO, *I contratti di durata nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, cit., 294 ss.; P. SIRENA, *Il* ius variandi *della banca dopo il c.d. decreto-legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, cit., 270, il quale riconosce lo stesso trattamento giuridico anche con riguardo ai contratti ad esecuzione istantanea differita mediante l'apposizione di un termine di scadenza della relativa obbligazione.

[100] A. SANTANGELO, *op.cit.*, 1723; E. CAPOBIANCO, *Contratto di mutuo bancario e* ius variandi, in *Rass. dir. civ.*, 2001, 508 ss.; M. PORZIO, *I contratti di durata nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, cit., 293; L. FERRONI, Ius superveniens, *rapporti in corso e usurarietà sopravvenuta*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, 514 ss.

[101] Del resto, è noto, che una restituzione anticipata è concepibile solo a causa dell'inadempimento del mutuatario che viene a decadere dal beneficio del termine ed è quindi obbligato alla restituzione dell'intera somma, cfr. B. INZITARI, *op.cit.*, 271; si v., altresì, E. CAPOBIANCO, *Mutui ipotecari e* ius variandi, in M. COMPORTI, S. MONTICELLI (a cura di), *Studi in onore di Ugo Majello*, ESI, Napoli, 2005, I, 289; ID., *Contratto di mutuo*, cit., 504 ss.; A. DALMARTELLO, *Osservazioni a Cass., 25 maggio 2012, n. 8548: mutuo bancario, "ius variandi" e tasso di interessi* (*nota a Cass., sez. III, 29 maggio 2012 n. 8548*), in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, 630.

All'opposto, ove si ritenesse compatibile con il mutuo la clausola dello *ius variandi* relativa al tasso, la banca porrebbe il mutuatario nella gravosa situazione di dover accettare il più elevato tasso di interesse ovvero di recedere dal contratto con le relative implicazioni negative derivanti da una simile decisione. Difatti, nel mutuo la durata e il costo complessivo, determinati anche attraverso le modalità di rateizzazione, fanno sì che il recesso non soltanto privi repentinamente il mutuatario della liquidità, ma lo costringa a un'improvvisa restituzione dell'intero importo con l'effetto di provocare oneri il più delle volte oltremodo gravosi[102]. D'altro canto, a differenza dei contratti di conto corrente e di apertura di credito, nel mutuo la variabile "costo del denaro" non rappresenta una componente di rischio per la banca poiché, anche se la provvista è acquisita a credito al momento della stipula del contratto, nessuna oscillazione di tale variabile è suscettibile di influire sul rendimento dell'operazione, in quanto stabilito nella fase genetica del rapporto[103].

La paventata tesi contraria all'applicazione dello *ius variandi* al contratto di mutuo viene a essere viepiù rafforzata se si considera la presenza di un meccanismo di indicizzazione che, nei contratti a tasso variabile, preserva la banca dalle variazioni del tasso di riferimento. Anche nei mutui a tasso fisso, tuttavia, la misura dell'interesse superiore a quello di mercato si spiegherebbe in ragione della capacità di analisi della banca nel prevedere eventuali aumenti del costo del denaro. Seppure, per alcuni versi, sia sovente meno giustificabile l'eccessiva ampiezza del differenziale tra tassi applicati e tassi di mercato (tema rilevante, che sicuramente presenta spunti degni di ulteriore approfondimento).

L'interpretazione fin qui prospettata, è sostenuta anche dal Ministero dello sviluppo economico[104], secondo cui risultano esclusi dal campo di applicazione dell'art. 118 t.u.b. i contratti di mutuo, nei quali lo svolgimento del rapporto in un arco temporale contrattualmente

---

[102] Cfr. B. INZITARI, *op.cit.*, 271.

[103] Così, P.L. FAUSTI, *Il mutuo*, Napoli, 2004, 190 ss.; U. MORERA, G. OLIVIERI, *Mutui bancari e* jus variandi *(sull'art. 118, comma 2-bis, t.u.b.)*, cit., 480.

[104] Cfr. Ministero dello Sviluppo Economico, Direzione generale per l'armonizzazione del mercato e la tutela dei consumatori, *Nota di chiarimenti in merito all'applicazione dell'art. 10 legge 4 agosto 2006, n. 248*, 21 febbraio 2007, n. 5574.

prestabilito costituisce un elemento imprescindibile a tutela degli interessi di entrambi i contraenti.

Nei contratti a tempo determinato, d'altra parte, la legge riconosce la possibilità di convenire la facoltà di modifica *ex uno latere* delle clausole contrattuali, ma con una limitazione relativa all'oggetto, ossia nel senso di escludere le disposizioni relative ai tassi di interesse: si tratta della componente negoziale che ha maggiore significatività economica per il cliente il quale, nella scelta del mutuo da stipulare, verifica soprattutto le condizioni economiche, la cui sintesi si esprime principalmente nel fattore di costo.

5.2. *Criteri di individuazione delle condizioni contrattuali oggetto di modifica unilaterale. Integrazione del testo contrattuale originario e ammissibilità delle variazioni migliorative.*

Appare evidente, dunque, come il campo di applicazione dello *ius variandi* possa estendersi a ogni genere di clausola contrattuale[105], sia economiche sia regolamentari, sebbene risultino decisamente meno frequenti le controversie concernenti la variazione di contenuti normativi del rapporto. Il motivo è che l'utilizzo dello *ius variandi* per le clausole economiche produce solitamente un effetto pratico immediato e percepito dal cliente, mentre l'impatto sui profili regolamentari è quasi sempre più "discreto", con la conseguenza che la carenza di un interesse tangibile e contingente cagiona la scarsa reattività della clientela verso l'esercizio del diritto di variazione[106].

D'altronde, dal momento che le clausole regolamentari non risultano essere dipendenti dall'andamento dei mercati (quanto meno non in via diretta) ovvero dalle politiche economiche e monetarie, è necessario che l'applicazione dello *ius variandi*, in queste ipotesi, sia sottoposta a un vaglio rigoroso per l'individuazione di un adeguato motivo di giustificazione, come richiesto dall'art. 118 t.u.b.

---

[105] Soluzione largamente condivisa in dottrina: v., *ex multis*, A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 94; S. PAGLIANTINI, *L'incerta disciplina del nuovo* ius variandi *bancario: tracce per una lettura sistematica*, cit., 127; A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi, cit., 30.

[106] Così, G. FAUCEGLIA, *op.cit.*, 137 ss., in riferimento all'intero genere delle variazioni unilaterali.

Nella valutazione della modifica di tali clausole acquista particolare significatività il tempo trascorso dalla genesi del rapporto, rispetto al quale si profila l'esigenza di un mutamento della regolazione, risultando sostanzialmente indifferente la circostanza di inerire a un contratto a tempo determinato o indeterminato. Difatti, più tempo decorre dalla stipula e più oneroso potrebbe risultare per la banca mantenere in essere servizi aziendali obsoleti (ad esempio, fuoriusciti dall'offerta commerciale). Ragione per cui è difficile ipotizzare una variazione regolamentare *ad personam* (ossia non generalizzata per categorie di clienti) che possa aspirare al riconoscimento del giustificato motivo, diversa quindi dalle modifiche specificamente determinate nell'originario assetto di interessi[107].

Per altro verso, l'ambito di applicazione dello *ius variandi* incontra il limite funzionale, posto a contenimento della discrezionalità della banca, del divieto di integrare il testo contrattuale con disposizioni precedentemente non pattuite. L'introduzione di contenuti inediti, rispetto all'assetto originario, è stata espressamente esclusa dal Ministero dello sviluppo economico[108] e confermata dalla Banca d'Italia, con le «Istruzioni» di vigilanza sulla «Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari».

Con effetti palesemente conformativi sulla prassi applicativa, l'orientamento espresso dal Ministero, e ripreso dalla giurisprudenza[109], è stato poi definitivamente formalizzato nel d.lgs. n. 141/2010[110] che ha sostituito l'inciso «le altre condizioni di contratto» (di cui al precedente testo dell'art. 118 t.u.b.) con «le altre condizioni *previste* dal contratto» (corsivo ns.), confermando così la finalità della norma di circoscrivere

---

[107] A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi cit., 30 ss. Va ricordato, inoltre, che un limite quantitativo è apposto dalla normativa di contrasto all'usura. Qualora, infatti, a seguito dell'esercizio dello *ius variandi*, i tassi applicati dovessero superare il tasso soglia, nessun interesse sarebbe dovuto, come disposto dall'art. 1815, comma 2, c.c., così A. PISU, *op.cit.*, 239.

[108] Con la circolare n. 5574/2007), nella quale si afferma che le modifiche di cui all'art. 118 t.u.b., riguardando soltanto le ipotesi di variazioni dedotte nel contratto, non possono comportare l'inserimento di clausole *ex novo*.

[109] Cfr. Trib. Palermo, sez. Bagheria, 26 marzo 2010, in *Giur. merito*, 2010, con nota di A. GORGONI, 2098.

[110] Sul punto, v. A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi, cit., 15; G. OLIVIERI, *Usi e abusi dello* ius variandi *nei contratti bancari*, in *op.cit.*, A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, 113.

l'ambito delle modifiche unilaterali alle sole condizioni già esistenti. L'inserimento di pattuizioni prima non presenti, difatti, andrebbe a rinnovare l'assetto contrattuale in forza del quale il cliente ha espresso, a suo tempo, la volontà di obbligarsi[111].

Quanto precede conferma, sul piano sistemico, che la variazione di contenuti non previsti originariamente dall'assetto di interessi conferito dalle parti può realizzarsi solo attraverso una rinegoziazione del contratto, non potendo la banca ricorrere allo *ius variandi*, salve le ipotesi in cui sussistano specifiche previsioni normative che legittimano il ricorso alla variazione unilaterale.

In aggiunta, il divieto di introduzione di contenuti inediti non esclude in radice l'integrale eliminazione di una clausola o condizione realizzando così una fattispecie novativa del rapporto[112]. Sul punto, occorre precisare che può parlarsi di variazione unilaterale solo quando i mutamenti (aggiunte o eliminazioni che siano) delle condizioni del contratto non integrino la fattispecie della novazione (*ex* art. 1230 c.c.), discrimine concettuale per distinguere la mera modificazione da una illegittima (ove avvenga tramite lo *ius variandi*) trasformazione del contratto. In effetti, analizzando il potere di variazione unilaterale attraverso il filtro ermeneutico dello strumento novativo, si può rilevare come l'atto di esercizio dello *ius variandi* determini, sotto il profilo strutturale, un fenomeno estintivo-costitutivo, con la conseguenza che non può ritenersi meritevole di tutela (*ex* art. 1322, comma 2, c.c.) la variazione che realizzi una novazione con riferimento a clausole essenziali dell'assetto di interessi delineato nell'originario rapporto negoziale[113].

---

[111] Cfr. A. CENTINI, *La disciplina delle modifiche unilaterali (ius variandi) nel Testo unico bancario dopo il d.lgs. n. 141 del 2010*, cit., 395; S. PAGLIANTINI, *La nuova disciplina del cd.* ius variandi *nei contratti bancari: prime note critiche*, cit., 193; ID., *L'incerta disciplina del nuovo* ius variandi *bancario: tracce per una lettura sistematica* cit., 126; G. OLIVIERI, *Usi e abusi dello* ius variandi *nei contratti bancari*, cit., 118; A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 95, n. 94; A. SCARPELLO, *Il "nuovo"* jus variandi *della banca dopo la conversione del cd. "decreto sviluppo"*, cit., 581.

[112] Cfr. V. TAVORMINA, Ius variandi *e contratti bancari*, cit., 9. Ad esempio, l'art. 1231 c.c. definisce modificazione accessoria non comportante novazione sia l'apposizione che l'eliminazione di un termine.

[113] Cfr. G. IORIO, *op.cit.*, 24 ss.

Infine, si deve revocare in dubbio la possibilità che la modifica *ex uno latere* trovi applicazione a qualsivoglia ipotesi di variazione, favorevole o sfavorevole al cliente, dovendosi considerare la disciplina dettata dall'art. 118 t.u.b. riferita alle sole modifiche svantaggiose per la clientela, poste in essere nell'interesse della banca, avendo la normativa un'evidente matrice consumeristica. Sarebbe, infatti, irragionevole assoggettare anche le eventuali variazioni favorevoli al procedimento *ex* art. 118 t.u.b., poiché potrebbe verificarsi il paradossale esito del rifiuto della variazione favorevole al cliente, pregiudicando in tal modo l'interesse della banca alla prosecuzione del rapporto[114].

Per vero, anche la sanzione dell'inefficacia, comminata dal comma 3 per le sole modifiche sfavorevoli che non siano state realizzate nel rispetto delle modalità prescritte dalla legge, depone nel senso che le eventuali modifiche a vantaggio del cliente possano realizzarsi mediante altri strumenti, collocandosi pertanto al di fuori dell'ambito di azione dell'art. 118 t.u.b.[115]. Ad esempio, potrebbe trovare applicazione, in analogia, la regola di cui all'art. 1333, comma 2, c.c., che tra l'altro, consentendo al cliente di rifiutare la modifica, non lo priverebbe della possibilità di continuare il rapporto alle condizioni originariamente pattuite[116].

Sullo specifico profilo dell'inquadramento teorico delle variazioni *in melius*, inoltre, vi è chi ritiene che il fulcro della questione ruoti intorno al giustificato motivo, non escludendo, cioè, l'eventualità che tra le due tipologie di variazioni possano realizzarsi delle sinergie, seppure risulti evidente l'estraneità delle prime alla regolazione dello *ius variandi* sia

---

[114] Cfr. A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op. cit.*, per i quali se si reputa che l'art. 118 t.u.b. trovi applicazione anche nel caso delle modifiche favorevoli alla clientela, tale strumento risulterebbe, «di per sé, sovradimensionato, se non contrario, agli interessi della banca».

[115] Cfr. A. SANTANGELO, *op.cit.*, 1722; G. CARRIERO, Sub *art. 118*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, Padova, 1994, 600 ss. D'altra parte, è stato evidenziato che l'inosservanza dell'art. 118 t.u.b. espone le banche a sanzioni amministrative pecuniarie, alle quali, in diversi settori della contrattazione diseguale, il legislatore affida un importante ruolo dissuasivo di condotte illegittime che potrebbero altrimenti, con più facilità, essere assunte da soggetti dotati di maggiore forza contrattuale, cfr. A. PISU, *op.cit.*, 249 s.

[116] Cfr. A. SANTANGELO, *op.cit.*, A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 59 s.

sul piano normativo sia di principio. In particolare, le modifiche migliorative risulterebbero idonee a produrre effetti su quelle *in peius* laddove la condotta della banca sia vagliata in termini di meritevolezza sulla base dei principi generali (anche costituzionali) e, in particolare, del canone della buona fede, a completamento sul piano interpretativo dei tratti definitori del giustificato motivo[117]. Sovente, infatti, la valutazione dell'atto di esercizio dello *ius variandi* può avvenire compiutamente solo tenendo conto, nel contesto della condotta delle parti, della congruità reciproca tra i due tipi di modifiche, essendo evidente che la banca che tralasci i motivi giustificativi di quelle migliorative, per ricorrere sistematicamente allo *ius variandi*, manifesti una condotta commerciale chiaramente scorretta.

Ebbene, la verifica di eventuali meccanismi di interazione tra le due componenti (positiva e negativa) di modificazione può realizzarsi solo analizzando il contenuto della variazione. Vaglio che può effettuarsi ricorrendo, tra l'altro, agli orientamenti della giurisprudenza e, soprattutto, dell'Arbitro Bancario Finanziario (ABF) che ha prodotto, anche su questo tema, un flusso decisionale di significativo impatto conformativo sulla prassi[118].

Anzitutto, nelle ipotesi di variazioni migliorative, pur in presenza di condizioni di rischio del cliente, occorre chiedersi se il miglioramento di tale condizione possa essere riconosciuto anche ove consegua a situazioni in cui non si sia verificato in precedenza alcun peggioramento. In realtà, la risposta positiva appare teoricamente impraticabile poiché condurrebbe verso l'affermazione di un obbligo di erogare credito (collegato al riconoscimento di un migliore merito creditizio), che è ontologicamente e storicamente estraneo all'ordinamento italiano[119]. La soluzione negativa, invece, attribuisce un peso determinante a un precedente atto di esercizio dello *ius variandi*

---

[117] In proposito A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op.cit.*, 77, che adopera l'espressione «sopravvenienze ambivalenti».

[118] Resta altresì il problema di costruire la struttura della fattispecie modificativa tra adeguamenti automatici, iniziative del cliente finalizzate all'utilizzo dello strumento *ex* art. 2932 cc. e rimedi risarcitori, prospettiva da approfondire sul piano dogmatico, secondo A.A. DOLMETTA, *I rimedi per la violazione delle norme imperative nel diritto societario prima del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5. Un frammento di storia delle idee*, in *Vita notar.*, 2003.

[119] Cfr. M. BUSSOLETTI, *La normativa sulla trasparenza: lo* jus variandi, cit., 475.

in senso peggiorativo, al quale si deve collegare, in applicazione del canone di buona fede, l'eventuale modifica *in melius*, sussistendo un rapporto causale tra il comportamento precedente e l'attivazione del relativo dovere[120]. Analogo ragionamento vale anche per l'ipotesi delle sopravvenienze migliorative per categorie di rapporti e, al contempo, peggiorative per altri; anche in questi casi, risulta decisivo il comportamento della banca, ferma restando la piena discrezionalità nel proporre o meno la modifica[121].

Come può agevolmente desumersi, si tratta di ipotesi dogmatiche in cui finisce per assumere rilievo centrale il principio di buona fede per vagliare diacronicamente l'utilizzo dell'autonomia della banca nell'esercizio dello *ius variandi*, delineando un vincolo prospettico di operatività. In altri termini, se la banca decide di procedere a variazioni *in peius*, la buona fede (declinata in forma di parità di trattamento) imporrebbe parimenti la realizzazione di modifiche migliorative, laddove successivamente ne ricorrano le condizioni. In sostanza, si può ritenere che il comma 4 dell'art. 118 t.u.b. si configuri come esplicitazione del canone della buona fede[122], in piena coerenza, tra l'altro, con la sua struttura di norma di principio[123].

In conclusione, circa la rilevanza concreta della distinzione tra variazioni migliorative e peggiorative e a sostegno di quanto sin qui argomentato, si può richiamare la tesi che inquadra il contratto con obbligazioni del solo proponente (*ex* art. 1333 c.c.) come negozio unilaterale a contenuto patrimoniale e aperto al rifiuto (c.d. eliminativo) da parte del destinatario[124]. L'estensione di questa soluzione al caso in esame consentirebbe di avvicinare, nella misura massima ipotizzabile, l'inquadramento dogmatico delle variazioni *in melius* a quelle *in peius*, poiché in entrambi i casi si tratterebbe di modifiche apportate unilateralmente, con la possibilità concessa al cliente di rimuoverle, sia pure sulla base di differenti regimi normativi. La distinzione tra le due

---

[120] Soluzione prospettata da M. BUSSOLETTI, *La normativa sulla trasparenza: lo* jus varaindi, cit., 476.

[121] U. MORERA, Sub *art. 118*, cit., 991 s.

[122] Così, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *op.cit.*, 77 ss.

[123] Cfr. A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi, cit.,53 ss.

[124] Sull'inquadramento, in questo senso, del contratto con obbligazioni del solo proponente, cfr. F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, XVIII ed., Napoli, 2017, 869 ss.

categorie di modifiche verrebbe così privata, anche in via interpretativa, di una peculiare rilevanza applicativa, ai fini dell'esercizio dello *ius variandi*.

5.3. *L'esercizio dello ius variandi nei contratti a tempo determinato: il comma 2-bis dell'art. 118 t.u.b.*

Con riguardo all'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 118 t.u.b., il comma 2-*bis*,[125] stabilisce che «se il cliente non è un consumatore né una microimpresa come definita dall'articolo 1, comma 1, lettera *t*), del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 11, nei contratti di durata diversi da quelli a tempo indeterminato di cui al comma 1 del presente articolo possono essere inserite clausole, espressamente approvate dal cliente, che prevedano la possibilità di modificare i tassi di interesse al verificarsi di specifici eventi e condizioni, predeterminati nel contratto»[126].

Al di là della non eccellente qualità redazionale, la norma prevede la possibilità di pattuire, con apposita clausola espressamente approvata dal cliente, la modifica dei tassi di interesse anche nei contratti di durata, distinguendo le figure del consumatore e della microimpresa, rispettivamente dalla categoria dei clienti professionisti e delle imprese di dimensioni medio-grandi[127].

---

[125] Introdotto con il d.l. 13 maggio 2011, n. 70 (*Decreto sviluppo*), su cui v. A.A. DOLMETTA, *Linee evolutive di un* ius variandi cit., 51, il quale ritiene questa ulteriore modifica della disciplina presenti forse margini di involuzione sistematica delle norme del t.u.b.

[126] Sulla norma v., *amplius*, F. FERRO-LUZZI, *Lo* ius *non* variandi*: prime considerazioni, e alcune supposizioni, sul comma 2*-bis *dell'art. 118, T.U.B., dopo la L. 106/2011*, in *Il Caso.it*, 7 ottobre 2011.

[127] La definizione di consumatore è dettata dall'art. 3, lett. *a*), cod. cons., ossia la persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale svolta. La microimpresa, invece, viene definita dall'art. 1, lett. *t*), d.lgs. n. 11/2010 come l'impresa che possiede i requisiti previsti dalla raccomandazione n. 2003/361/CE della Commissione europea, del 6 maggio 2003 (individuati con decreto del Ministro dell'economia attuativo delle misure adottate dalla Commissione UE ai sensi dell'art. 84, lett. *b*, della direttiva 2007/64/CE), ossia l'impresa che occupa meno di dieci persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a due milioni di euro. In altre parole, si tratta di imprese di dimensioni tanto ridotte che, a determinati fini (per quanto qui interessa,

Sotto il profilo contenutistico, il meccanismo del comma *2-bis* si connota per il riferimento a «specifici eventi e condizioni» che devono essere predeterminati al fine individuare i casi in cui la banca possa procedere alla modifica del tasso di interesse. La specificità va accertata non solo indicando nella clausola la tassonomia degli eventuali motivi (ad esempio, l'aumento dei tassi di mercato), quanto soprattutto declinando eventi e condizioni attraverso il riferimento a parametri oggettivi e predefiniti[128]. Un approccio ermeneutico che impone una scrematura qualitativa degli elementi configurabili come giusto motivo confermando che, nei rapporti a tempo determinato, la modifica unilaterale dei tassi di interesse rappresenta rimedio eccezionale di correzione dell'equilibrio economico con riguardo alle sole macro-imprese (e ai professionisti). La variazione, inoltre, deve risultare coerente e quantitativamente correlata rispetto all'evento verificatosi[129].

Sul piano testuale il comma 2-*bis* presenta, tuttavia, alcuni aspetti problematici. In primo luogo, nell'ammettere la possibilità per la banca di variare il tasso d'interesse «al verificarsi di specifici eventi e condizioni, predeterminati nel contratto», la norma non chiarisce se tali requisiti debbano comunque trovare fondamento nel giustificato motivo.

Secondo un'interpretazione letterale, sembrerebbe che non sia previsto un obbligo di motivazione, per cui la banca potrebbe subordinare l'esercizio dello *ius variandi* al verificarsi di qualsiasi sopravvenienza, a condizione che la stessa sia specificatamente prevista nel contratto[130]. Soluzione che potrebbe risultare praticabile poiché, in questi casi, la banca interagisce con soggetti dotati di un patrimonio informativo e conoscitivo elevato e, quindi, in grado di comprendere

---

in sede di applicazione dello *ius variandi*), possono essere funzionalmente equiparate ai consumatori.

[128] Quali, ad esempio, l'aumento del tasso di un dato numero di punti percentuali; il peggioramento della classe di *rating* attuale; il mancato conseguimento di utili per un dato numero di anni; la messa in liquidazione della società e così via.

[129] Cfr. A. MIRONE, *"La rilevanza del tempo" nei rapporti bancari di durata,* cit., 428 ss.

[130] Cfr. A. CENTINI, *Il procedimento di modifica unilaterale dell'art. 118 T.U.B. dopo il "Decreto Sviluppo"*, in *Contratti*, 2011, 1041; A. SCARPELLO, *Il "nuovo"* jus variandi *della banca*, cit., 589 ss.

compiutamente i contenuti negoziali proposti[131]. Tanto premesso, le parti potrebbero anche attribuire autonoma rilevanza a condizioni ed eventi che, in linea di principio, non autorizzerebbero alcuna modifica ai sensi dell'art. 118, configurando così un'ipotesi di giustificato motivo convenzionale[132]. A sostegno di tale lettura si adduce la circostanza che, ove il legislatore abbia voluto subordinare la previsione dello *ius variandi* alla precipua indicazione in contratto del giustificato motivo (come criterio di legittimazione), lo ha fatto esplicitamente[133].

Maggiormente condivisibile appare l'interpretazione estensiva della disposizione che asserisce un ampliamento dell'ambito di applicazione oggettivo dello *ius variandi*, in deroga al comma 1, anche alle clausole aventi ad oggetto i tassi di interesse, sebbene subordinato a vincoli applicativi più rigorosi; ciò in quanto il comma 2 richiede comunque la necessaria presenza di un giustificato motivo a fondamento del potere di variazione del tasso d'interesse, ma in aggiunta prevede la sua specifica individuazione già all'atto della conclusione del contratto[134].

A conferma di quanto precede, infatti, si può ritenere che l'esigenza di garantire la determinabilità dell'oggetto e di tutelare l'impresa che subisce la variazione induca a connettere funzionalmente gli eventi e le

---

[131] Inoltre, il profilo dimensionale di queste imprese rende ipotizzabili meccanismi di negoziazione sul contenuto del contratto, ai fini di non interrompere il rapporto col cliente, casi in cui, tuttavia, si finirebbe per uscire dall'ambito di azione dell'art. 118. Sul punto, cfr. A. SANTANGELO, *op.cit.*, 1731, in cui l'A. afferma come la protezione prevista dall'art. 118 possa divenire paternalistica, laddove la controparte della banca sia una multinazionale o una società quotata, con potere negoziale, mezzi e consapevolezza delle dinamiche di mercato pari o superiori a quelli dello stesso intermediario».

[132] Si pensi, a titolo esemplificativo, al mutamento peggiorativo di determinati indici o parametri rilevabili dal bilancio sociale del cliente, ovvero al caso in cui questi non abbia rispettato «obblighi contrattuali quantitativi o qualitativi», come ad esempio, la costituzione di una garanzia o la conclusione di un piano di ristrutturazione finanziaria, così, A. CENTINI, *Il procedimento di modifica unilaterale*, cit.

[133] Come è avvenuto nel caso dell'art. 33, comma 2, lett. *m*), cod. cons.

[134] Cfr. S. PAGLIANTINI, *L'incerta disciplina del nuovo* ius variandi, cit., 136. Nel senso che pure nei contratti a tempo determinato conclusi con una macro-impresa, ai fini dell'esercizio dello *ius variandi*, sia necessaria la sussistenza di un giustificato motivo, anche A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op. cit.*, 73 ss.; contra A. SCARPELLO, *Il "nuovo"* jus variandi *della banca dopo la conversione del cd. "decreto sviluppo"*, cit., 593.

condizioni al requisito del giustificato motivo[135]. Al ricorrere dell'accadimento previsto, la banca può modificare i tassi adeguandoli alla sopravvenienza, sebbene la necessità di garantire la determinabilità dell'oggetto del contratto imponga che la variazione, anche ove non predeterminata, sia proporzionata alla natura dell'evento, soprattutto al fine di assicurare la necessaria valutazione di congruità tra modifica e motivazione dedotta in contratto[136].

La richiamata esigenza di predeterminazione del giustificato motivo pone però il problema delle modalità secondo cui specificare in contratto i fatti posti a fondamento della motivazione. Sul punto, alcuni autori propendono per un'indicazione chiara e puntuale delle possibili componenti giustificative, mentre altri rilevano – a mio avviso condivisibilmente – come l'indicazione puntuale della sopravvenienza sia ipotizzabile solo al momento in cui la stessa si realizzi, per cui ritengono sufficiente che la clausola debba indicare solo categorie di eventi e fatti astrattamente idonei a legittimare la modifica unilaterale. In definitiva, nei contratti a tempo determinato, di cui siano parte un consumatore o una micro-impresa, la facoltà di modifica unilaterale può essere convenuta esclusivamente per i contenuti contrattuali diversi dai tassi di interesse, sempre che sussista un giustificato motivo. Per altro verso, se il cliente non rientra nelle due categorie di cui sopra, lo *ius variandi* può attivarsi per il rapporto nel suo insieme, purché sia subordinato, nel caso di modifica dei tassi, al verificarsi di specifici eventi e condizioni, predeterminati nel contratto stesso[137].

---

[135] Per cui è plausibile condizionare il mantenimento del tasso originario a elementi quali la conservazione del *rating* di credito, la conservazione di una data compagine sociale, il valore delle garanzie, il rispetto di accordi di sindacato, e così via. Sul punto, v. A. MIRONE, *Commento* Sub *art. 118*, cit., 1357.

[136] Cfr. F. SARTORI, *op.cit.*, 1899.

[137] Cfr. A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. MUCCIARONE, *op.cit.*, 84. Sul punto, secondo parte della dottrina, la norma in realtà porterebbe a ridurre i margini di libertà negoziale delle parti, da un lato, facendo sorgere il dubbio che per tali categorie di soggetti lo *ius variandi* non possa riguardare condizioni diverse dai tassi; dall'altro, condizionandone l'esercizio al ricorrere di eventi e condizioni che, per quanto debbano essere specifici e dedotti in contratto, sono comunque oggetto di libera determinazione pattizia tra le parti al momento della stipula. Così F. FERRO-LUZZI, *Lo* ius *non* variandi*: prime considerazioni, e alcune supposizioni, sul comma 2*-bis *dell'art. 118, T.U.B., dopo la L. 106/2011*, cit., 2 s.; v. altresì V. TAVORMINA, Ius variandi *e contratti bancari* in *Giur. comm.*, 2013, 309 ss.; M. TATARANO, *Il mutuo bancario* in *I contratti bancari*, E. CAPOBIANCO (a cura di), cit., 896, ove secondo l'A.

Ragionando, tuttavia, in punto di qualificazione del potere di variazione configurato ai sensi del comma 2-*bis*, si deve ritenere piuttosto che la norma prescriva solo la predeterminazione di eventi e condizioni al ricorrere dei quali la banca "può" modificare unilateralmente la misura del tasso d'interesse, restando libera, purtuttavia, di decidere se esercitare o meno lo *ius variandi* al verificarsi dell'evento dedotto in contratto, nonché di determinare la misura della variazione da apportare al tasso d'interesse originariamente pattuito[138]. Ne consegue che la modifica non può certo considerarsi negoziata tra le parti, al punto da escludere l'applicazione della disciplina di tutela del cliente recata dal comma 2, risultando comunque qualificabile come esito di un diritto potestativo convenzionalmente riconosciuto dalle parti in capo alla banca[139].

---

si pone il problema di un possibile abuso da parte della banca a danno di imprese, diverse dalle microimprese.

[138] Cfr. F. FERRO-LUZZI, *Ipotesi e rilievi sui confini applicativi dell'art. 118 t.u.b. dopo l'introduzione del comma 2*-bis, in, *op.cit.*, A., A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), 156; U. MORERA, G. OLIVIERI, *La variazione dei tassi nei contratti bancari a tempo indeterminato*. *Sul comma 2*-bis *dell'art. 118 T.U.B.*, in *op. cit.*, A., A. DOLMETTA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), 163.

[139] Una modifica è qualificabile come unilaterale ogni qual volta «il contratto riconosca ad una delle parti un margine, anche minimo, di discrezionalità nella *definizione* di una regola negoziale diversa da quella originariamente pattuita», così U. MORERA, G. OLIVIERI, *La variazione dei tassi nei contratti bancari a tempo indeterminato. Sul comma 2-bis dell'art. 118 T.U.B*, cit., 158 ss.

ALFONSO PARZIALE

Verso il mercato unico dei crediti deteriorati: la Direttiva 2021/2167 sui non-performing loans (NPL) nel quadro delle strategie europee di gestione dei crediti deteriorati e il suo recepimento in Italia.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Il mercato secondario del credito italiano e internazionale. – 3. Dalla proposta alla Direttiva NPL. – 4. La Direttiva NPL in sintesi. – 5. La disciplina applicabile ai gestori di crediti. – 5.1 Ambito di applicazione oggettivo e soggettivo. – 5.2 Regole di condotta verso i debitori. – 5.3 Contratto e rapporti con l'acquirente di crediti. – 5.4 Esternalizzazione. – 5.5 Gestione transfrontaliera (cenni). – 5.6 Una questione rilevante nel panorama normativo italiano: l'applicabilità della Direttiva NPL alle operazioni di cartolarizzazione. – 6. Acquirenti di crediti – ambito di applicazione delle norme ed eccezioni. – 6.1 Ambito di applicazione oggettivo e soggettivo. – 6.2 Sull'acquisto di crediti non-performing da parte di società di recupero dei crediti ex art. 115 TULPS. – 6.3 Eccezioni. – 6.4 Diritto all'informazione. – 6.5 Obblighi in capo agli acquirenti – nomina di un gestore di crediti. – 7. Vigilanza (cenni). – 8. Prospettive di recepimento a livello nazionale – alcune considerazioni di fondo alla luce del quadro normativo vigente.

1. *Premessa*

C'è ampio dibattito sul tema della *qualità* degli attivi detenuti dal sistema bancario in Europa e, nei tempi più recenti, l'attenzione del Legislatore per i crediti deteriorati (*non-performing exposure o NPE*[1]) si è intensificata, anche a causa di situazioni contingenti di crisi economica[2].

---

[1] Di seguito, per sineddoche rispetto alla principale componente delle *sofferenze*, anche *non-performing loans* o *NPL*, anche se va rilevata la differenza tra i due concetti (in generale, la definizione di *non-performing exposure* ricomprende le esposizioni scadute e sconfinate ed i crediti classificati come *Unlikely to Pay – UtP*) oltre che le "*sofferenze*" (*non-performing*) vere e proprie. Ai fini del discorso che segue la distinzione assume minore rilievo ed i termini saranno impiegati con maggiore fluidità (in linea, peraltro, con le fonti ufficiali richiamate e la generale promiscuità lessicale del dibattito in materia).

[2] Nell'ultimo decennio, l'attenzione del Legislatore per la questione NPE si è intensificata, anche a causa dell'emergere di situazioni contingenti di crisi economica e di stress per il comparto bancario. L'aumento dei crediti deteriorati si è rivelato cospicuo a partire dalla crisi finanziaria del 2007-2008, quando il "contagio" della crisi si è propagato dal settore finanziario all'economia reale, ed è proseguito nel

Posto che l'insolvenza/inadempienza del debitore costituisce un rischio *ineludibile*, in quanto connaturato alla natura stessa dell'attività bancaria, il sistema bancario può procedere ad una scrupolosa selezione della clientela (*loan origination*) ed un controllo degli inadempimenti dei debitori continuo ed efficace (*monitoring*)[3] ma anche l'adozione delle migliori prassi non può *escludere* il fenomeno del credito deteriorato, ma solo migliorarne la *gestione*[4].

Anche alla luce di quanto precede e con l'obiettivo di scongiurare conseguenze pregiudizievoli per gli intermediari[5], la *gestione* del credito deteriorato deve condurre all'attuazione di politiche operative volte alla massima *estrazione di valore*. Le alternative a disposizione dell'intermediario, però, non sono moltissime.

Da un lato, la banca può procedere alla *gestione attiva* del credito finalizzata al suo *recupero*: attribuisce quindi la pratica ad un'apposita funzione interna (c.d. *workout*) oppure *esternalizza* la posizione,

---

tempo, con recrudescenze legate alle crisi più recenti (pandemia/Covid-19 e conflitto russo-ucraino). Cfr. *ex multis* EBA, *Risk Dashboard, Q3 2022* in eba.europa.eu.; ECB, *Banking Supervision: SSM supervisory priorities for 2023 – 2025*, in bankingsupervision.europa.eu.

[3] Cfr. EBA, *Guidelines on Loan Origination and Monitoring, EBA/GL/2020/06*, in eba.europa.eu. In arg. R. CALDERAZZI, *Le linee guida EBA sulla concessione e monitoraggio del credito, in Sistema produttivo e finanziario post covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2021, 221.

[4] L'insolvenza bancaria è generalmente ritenuta *non desiderabile* per l'impatto sociale e sul tessuto economico/imprenditoriale. La normativa, dunque, ha imposto l'applicazione di regole di natura prudenziale per la gestione delle posizioni, per gestire le possibili perdite relative alle posizioni; ciò però impedisce di impegnare parte delle risorse disponibili verso nuovi impieghi. In arg. v. F. CAPRIGLIONE, *La problematica dei crediti deteriorati, in Riv. trim. dir. econ*., 2019, 2 (suppl.), 1. V. anche C. BUSSOLI, V. CAPUTO, D. CONTE, *Le determinanti degli NPL in Europa, una analisi di moderazione*, in *Bancaria*, 2020,1, 22.

[5] L'eccesso di attivi deteriorati pregiudica l'attività della banca e determina conseguenze a livello *sistemico*, tali da spingere l'autorità pubblica a operazioni di salvataggio (*bail-out*) anche coinvolgendo i creditori, senza ricorso al supporto esterno (*bail-in*). In arg. cfr. E. RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria. L'armonizzazione europea del diritto delle crisi bancarie*, Torino, 2017; AA.VV., *il Bail-in*, G. DI GIORGIO (a cura di), Roma, 2017; D. ROSSANO, *La gestione dei crediti deteriorati nelle crisi bancarie*, in *Riv. trim. dir. econ*., 2019, 2 (suppl.), 83.

affidando il recupero ad un fornitore di servizi (*servicing*).[6] Più interessante, ai fini di quanto qui si discorre, è *l'alternativa*, che è quella di *smobilizzare* la posizione trasferendo il credito deteriorato a terzi (*true sale*) o comunque fare in modo che lo stesso figuri fuori dal bilancio dell'intermediario bancari con altre tecniche di finanza strutturata (*e.g.*, cartolarizzazione sintetica, operazioni di c.d. *risk sharing*).

In questo contesto. peculiare è la vicenda dell'apertura del mercato secondario degli NPL, avviata con la produzione di una proposta di direttiva UE avente ad oggetto "*gestori di crediti, acquirenti di credito e recupero delle garanzie*"[7]. Lo scopo dichiarato del nuovo articolato è quello di aprire un *mercato unico* per la *circolazione* e la *gestione* dei crediti deteriorati di origine bancaria.

Il recepimento della Direttiva NPL nel nostro Paese genera numerose questioni interpretative, poiché la direttiva interviene in un ambito già regolamentato. L'obiettivo del presente contributo è, dunque, quello di ricostruire la genesi della direttiva e di inquadrarla nel contesto corrente delle norme nazionali, individuando le questioni rilevanti che dovranno essere valutate dal Legislatore nell'ottica del recepimento.

2. *Il mercato secondario del credito italiano e internazionale*

L'analisi può muovere da una considerazione di carattere più generale. *Che per il credito deteriorato di origine bancaria debba esistere un mercato secondario, è affermazione che da un punto di vista più tradizionale potrebbe persino generare qualche perplessità.*

In tal senso, si potrebbe argomentare che il settore della *concessione* del credito è un settore chiuso e tendenzialmente riservato agli intermediari autorizzati (*banking monopoly*); che i presidi della vigilanza possono esplicarsi *esclusivamente* nei confronti dei soggetti

[6] A livello organizzativo, la *funzione* di recupero del credito è considerata una c.d. funzione operativa importante (FOI): la sua esternalizzazione può avvenire solo in presenza di taluni presidi di verifica della qualità del servizio offerto dal fornitore, attraverso la definizione di presidi contratti e della conseguente opera di monitoraggio sui risultati attesi dal fornitore (c.d. *key performance indicator* o KPI).

[7] Proposta di "*Directive on Credit Servicers, Credit Purchasers and Recovery of Collateral*", 2018/0063/COD.

vigilati (e che, quindi, indirettamente, evitare la circolazione del credito garantisce sicurezza ai debitori); e che, peraltro, la possibilità di fare leva su un articolato mercato dei rischi bancari può dar luogo a distorsioni derivanti dal coinvolgimento di attori non direttamente regolamentati (c.d. *shadow banking*) con possibili pregiudizi per i singoli debiori e per la stabilità del sistema[8]. Al riguardo, è immediato il riferimento alla prassi del c.d. *originate to distribute*, *i.e.*, il modello operativo basato sull'immediata cessione a terzi dei rischi originati dai creditori bancari (*originator*)[9].

Sulla base di quanto precede, si potrebbe ritenere che il trasferimento dei rischi bancari debba essere arginato, se non addirittura proibito[10].

A tali considerazioni, se vogliamo, di taglio più tradizionale, si possono tuttavia opporre argomenti più innovativi che depongono in senso inverso e che giustificano l'apertura sempre maggiore del settore secondario e, quindi, la sollecitazione dell'investimento nel settore del credito in via diretta (*i.e.*, non per il tramite degli intermediari) da parte dei soggetti in *surplus* di risorse.

Va innanzitutto sottolineato che allo stato attuale il settore del credito *è già* aperto e la tradizionale riserva bancaria è stata significativamente

---

[8] Cfr. J. ABAD et al. *Mapping the interconnectedness between EU banks and shadow banking entities*, working paper n. 40, 2017, in eba.europa.eu, C. GOLA et al. *Shadow banking fuori dall'ombra: l'intermediazione non bancaria e il quadro regolamentare italiano*, *Questioni di economia e finanza* n. 372. 2017 in bancaditalia.it; in gen. v. V. LEMMA, *The shadow banking system*, Londra, 2016.

[9] Nato sulla scorta delle più recenti evoluzioni della finanza strutturata, questo sistema ha determinato situazioni di *moral hazard* e si è rivelato concausa della crisi del 2007 Cfr. V. BORD e J. SANTOS, *The rise of the originate - to- distribuite model and the role of the banks in financial intermediation*, in *FRBNY Economic Policy Review*, 2012, 21 ss.; N. CETORELLI, S. PERISTANI, *The Role of Banks in Asset Securitization*, in *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 2012, 47-63; COMMISSIONE UE, *Green Paper – Shadow Banking*, Com(2012) 102 Final, in *ec.europa.eu*; O. AKSELI, *Securitisation, the financial crisis and the need for effective risk retention*, in *European business organization law review*, 2013, 14, 5 ss.; M. SEGOVIANO, B. JONES, P. LINDNER, J. BLANKENHEIM, *Securitisation: lessons learned and the road ahead*, *International Monetary Fund Working Paper*, 2013, 255, 8 ss.. Per l'Italia v. U. VIOLANTE, *Mercato del prestito e cartolarizzazione dei crediti: impatto (e interferenze) della normativa europea di vigilanza prudenziale*, in *Giur. Comm.* 2014, I, 1004.

[10] In senso chiaramente provocatorio v. F. MERUSI, *Per un divieto di cartolarizzazione del rischio di credito*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, I, 253.

rilassata dal Legislatore anche con riguardo all'erogazione di crediti c.d. *a valere sul proprio patrimonio*[11].

Un ruolo di primo piano nel settore è già oggi attribuito alle società veicolo di cartolarizzazione, come disciplinate dalla legge italiana del 1999[12] le quali, a certe condizioni, consentono *l'accesso mediato al mercato del credito da parte della clientela retail*, oltre che agli investitori qualificati che più in generale possono investire nelle operazioni di cartolarizzazione[13]. A questi soggetti si affiancano poi altri enti attivi nella gestione del risparmio (italiani ed europei) [14], le assicurazioni, e finanche i soggetti dotati di licenza per il recupero stragiudiziale del credito (v. *infra*).

Si assiste dunque, tendenzialmente, alla consapevole iniziativa del

---

[11] L'attività di acquisto dei crediti è riservata ai seguenti soggetti: (i) banche; (ii) intermediari finanziari autorizzati ex art. 106 TUB; (iii) soggetti autorizzati al recupero di crediti ex art. 115 TULPS, nel limite di quanto stabilito dall'art. 2.2 del Decreto Ministeriale n. 53/2015; (iv) fondi alternativi (FIA) quali ad esempio: i fondi che investono in crediti; fondi di cartolarizzazione ai sensi della legge n. 130 del 1999; fondi di ristrutturazione; e (v) veicoli di cartolarizzazione ai sensi della legge n. 130 del 1999. Cfr. A. GIANNELLI, *Gli altri soggetti operanti nel settore finanziario e la liberalizzazione del credito*, in *Diritto degli intermediari e dei mercati finanziari*, A. SFAMENI, A. GIANNELLI (a cura di), Milano, 2018, 195 ss.

[12] La letteratura settoriale è ampia ma sconta, in parte, un processo di invecchiamento legato alle cospicue innovazioni introdotte a partire dai primi anni '10, che hanno modificato in modo significativo la disciplina. Per una ricostruzione sistematica v. P. FERRO-LUZZI, *La cartolarizzazione. Commento alla l. 130/99*, Milano, 2005; G. FAUCEGLIA, *La cartolarizzazione dei crediti*, Torino, 2002; V. TROIANO, *Le operazioni di cartolarizzazione. Profili generali*, Padova, 2003; R. PARDOLESI (a cura di), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia*, Milano, 1999; L. CAROTA, *Della cartolarizzazione dei crediti*, Padova, 2002. Per un aggiornamento v. D. ALBAMONTE, *Le nuove norme sulla cartolarizzazione dei crediti*, in *Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 10*, 2017, in bancaditalia.it e G. CAPALDO, *La novella alla legge 130/1999: nuove figure di separazione patrimoniale*, in *La nuova giurisprudenza civ. comm.*, 2019, 379; P. BONIZZONI, *Profili civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, in *Le vicende traslative del credito*, A. NATALE (a cura di), Milano, 2020, 388 ss..

[13] Cfr. art. 2, Legge Cartolarizzazione.

[14] In arg. v., in modo esaustivo, M. BIASIN, M. SCIUTO, *Il fondo di credito diretto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, 5, 536; E. RIGHINI, *Commento sub art. 46-bis, 46 ter, 46 quater*, in *Commentario breve al testo unico della finanza*, V. CALANDRA BONAURA (a cura di), Milano – Padova, 2020, 311; sia inoltre consentito il rinvio a A. PARZIALE – F. STOPPELLO, *Gli OICR di credito e l'ennesima revisione del TUF: un codice in perenne mutazione*, in fchub.it.

Legislatore nazionale che, in un arco di tempo definito (la seconda decade del secolo), ha sostanzialmente aperto il mercato come risposta alle difficoltà del settore bancario, che avevano comportato la riduzione della disponibilità di credito per le nuove operazioni (c.d. *credit crunch*)[15].

Un secondo argomento rilevante è che la menzionata prassi dell'*originate to distribute* può essere contenuta (o comunque gestita) attivando meccanismi di salvaguardia basati sul coinvolgimento patrimoniale dell'*originator* o di uno *sponsor* comunque coinvolto nell'operazione (c.d. *skin in the game*). Ne è derivata dunque la disciplina della detenzione obbligatoria di attivi cartolarizzati (c.d. *retention rule*) applicabile ad alcune operazioni di cartolarizzazione[16] e poi presa a modello anche nel contesto di altre operazioni similari[17].

Terzo argomento a favore è la limitata ricaduta del fenomeno dal punto di vista prudenziale e *sistemico*, poiché gli attivi ceduti *fuoriescono* dal sistema bancario[18]. Sotto questo profilo (ma si tratta di argomento valorizzabile, al più, in una prospettiva di *law and economics*) il mercato secondario del credito si rivela anzi quale

---

[15] In tal senso, assolutamente apprezzabile la ricostruzione contenuta in P. CARRIÈRE, *L'articolazione del regime di responsabilità patrimoniale della "società per la cartolarizzazione"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, 2, 254, data anche la rapsodicità e la disorganicità degli interventi succedutisi nel tempo. V. anche R. MAGLIANO, *NPL e cartolarizzazioni dei crediti tra attualità e criticità: riflessioni su un fenomeno nuovamente in ascesa, in Riv. trim. dir. econ., 2021, 2*, 328.

[16] V. art. 6 del Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 dicembre 2017; le regole tecniche di attuazione sono state per lungo tempo rimesse al precedente Regolamento (UE) n. 625/2014, emanato in attuazione della precedente disciplina contenuta nel regolamento c.d. CRR (575/2013), mentre sono in corso di finalizzazione i nuovi standard predisposti dall'EBA (EBA/RTS/2022/04 in eba.europa.eu). In arg. E. CHOULIARA E. D. MARTINO, *Risk retention in securitisation and empty creditors*, *European Banking Institute Working Paper Series* 2021-91, in ebi.europa.eu.

[17] Il riferimento è ai finanziamenti erogabili ai sensi della disciplina della Legge Cartolarizzazione (art.1, comma 1-ter). Senza entrare nel dettaglio, la struttura delineata dal Legislatore prevede che una SPV di cartolarizzazione possa erogare finanziamenti a valere sul proprio patrimonio in favore di soggetti diversi da consumatori e micro-imprese, con l'assistenza di una banca o di un intermediario "strutturatore", il quale è tenuto a trattenere "*un significativo interesse economico nell'operazione, nel rispetto delle modalità stabilite dalle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia*" (poi individuato nella misura del 5% del rischio).

[18] In tal senso si veda, peraltro, il Considerando (40) Direttiva NPL.

mercato *utile*, valorizzato dal Legislatore anche come strumento di gestione e contenimento della crisi bancaria: né è esempio la circostanza che, in linea con quanto previsto dalla direttiva BRRD, un intermediario posto in risoluzione possa accedere allo strumento della cessione degli attivi bancari quale elemento di gestione della propria crisi[19]. Inoltre, i Legislatori nazionali hanno già dato prova di voler incentivare il fenomeno, sia pure nei limiti (e nelle rigidità) della normativa UE in materia di aiuti di stato[20] (in particolare, attraverso i programmi GACS in Italia ed Hercules in Grecia)[21].

In definitiva, dunque il mercato esiste, è già stato aperto, ed è un mercato funzionale, come dimostra la mole più che considerevole di operazioni di cessioni condotte negli ultimi anni, che hanno coinvolto primari investitori istituzionali a livello mondiale e tutte le principali banche italiane (incluso il settore del credito cooperativo)[22].

3. *Dalla proposta alla Direttiva NPL*

Anche se sconta le difficoltà derivanti dall'esistenza di quadri normativi nazionali differenziati, la soluzione esterna di trasferimento dei rischi a terzi (*risk transfer*) sembra essere particolarmente gradita al

---

[19] In particolare, l'art. 45 del D.lgs. n. 180 del 2015 (di recepimento della Direttiva 2014/59/UE, BRRD) prevede che, nell'ambito della procedura di risoluzione, le Autorità competenti possano disporre la cessione di diritti, attività o passività dell'ente in dissesto a una o più società veicolo. Inoltre, ai sensi dell'art. 46 del d.lgs. n. 180 del 2015, qualora il valore di quanto trasferito sia *negativo*, l'atto di cessione può prevedere che l'ente sottoposto a risoluzione o l'ente-ponte versi somme a titolo di corrispettivo per l'assunzione delle passività o a titolo di finanziamento. Sostanzialmente, quindi, la cessione degli attivi diviene una sorta di "pulizia giuridica", in cui l'atto di cessione e finalizzato principalmente a smobilizzare dal bilancio dell'ente sottoposto a risoluzione di attivi problematici.

[20] A. CANEPA, *Dai salvataggi bancari ai crediti deteriorati: la complessa applicazione delle regole sugli aiuti di Stato fra flessibilità e rigidità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, 3, 279.

[21] M. MAGGIOLINO, *La garanzia dello Stato sulle cartolarizzazioni delle sofferenze bancarie: tra ragioni e prime conseguenze*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 2 (suppl.), 103; P. MESSINA, *GACS: lo strumento pioniere in Europa per lo smaltimento dei crediti deteriorati. Riflessioni critiche sui principali aspetti*, in *Contratto e impresa*, 2019, 3, 1494.

[22] Cfr. I. SABBATELLI, *Crediti deteriorati e banche di credito cooperativo*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 2 (suppl.), 103.

Legislatore e alla vigilanza[23] ed enfatizzata nelle determinazioni strategiche della Commissione Europea.

Già nel 2017, infatti, si rendeva pubblica una strategia della Commissione per far fronte alla questione degli NPL[24]. Il documento è stato poi oggetto di un'ulteriore revisione nel 2020, a valle della crisi pandemica, da cui si attende una recrudescenza della questione dei crediti deteriorati[25].

L'attuale strategia punta sostanzialmente su quattro gambe, di cui due di intervento pubblico o para-pubblico: sviluppo di *bad banks* (o, meglio, di *asset management companies*), impiego di sistemi di garanzia pubblici (*asset protection schemes* o APS) per rendere più liquido il mercato; e due di regolazione in senso stretto (riforma nel settore dell'insolvenza e della ristrutturazione e apertura del mercato

[23] Il mix di inasprimento dei requisiti prudenziali, l'attenzione per le dismissioni e l'emanazione di una regola coattiva di svalutazione degli attivi bancari nel tempo (*calendar provisioning*) depone in modo netto verso la determinazione da parte degli intermediari, di politiche spinte di alleggerimento dei propri bilanci. In arg. v. F. BASSAN, *Unlikely to pay regulation and management, the new challenges*, in *Bancaria*, 2019, 3, 65 ss.; M. PELLEGRINI, *L'azione dei global regulators sui crediti deteriorati,* in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 2 (suppl.), 236. In senso (opportunamente) critico, v. A. BLANDINI, *Crediti deteriorati e struttura delle banche: considerazioni di insieme*, *Riv. trim. dir. econ*., 2019, 2 (suppl.), 264. M. MAGGIOLINO, *Le esposizioni deteriorate ai tempi della pandemia*, in *Sistema produttivo e finanziario post covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2021, 199.

[24] ECOFIN, *Action plan to tackle non-performing loans in Europe*. Luglio 2017. I contenuti del piano riguardano, principalmente: indicazioni per la costituzione di *asset management company* (AMC) per la gestione e recupero dei crediti problematici; apertura del mercato secondario; aumento della trasparenza nelle operazioni di compravendita di NPL; miglioramenti al quadro regolatorio/prudenziale, riforma delle procedure di insolvenza e recupero del credito. In arg. V. S. PELLERITI, *La recente comunicazione della Commissione Europea sugli NPL: un'occasione di riflessione sul rapporto tra le norme sugli aiuti di Stato e le misure di sostegno ai crediti deteriorati*, in *Dir. banc. fin.*, 2021, 4, 543; R. MAGLIANO, *NPL cit.*, 325; M. CARDI, *Novità regolatorie in tema di esposizioni creditizie: la disciplina del default, la proroga delle GACS e le nuove cartolarizzazioni*, in *Dir.banc. fin*., 2021, 3 109. A livello internazionale v. E. AVGOULEAS, R. AYADUM, M. BODELLINI, G. FERRI, B. CASU, W.P. DE GROEN, *Non-performing loans: new risks and policies,* in *Financial stability amidst the pandemic crisis: on top of the wave*, C.V. GORTSOS e W.G. RINGE (a cura di), Francoforte sul Meno, 2021, 153.

[25] COMMISSIONE UE, *Tackling non-performing loans in the aftermath of the COVID-19 pandemic*, COM(2020) 822, in ec.europa.eu.

secondario del credito). Sono stati registrati progressi sostanziali nell'attuazione della strategia e si riscontra una copiosa produzione normativa (anche accompagnata da strumenti di *soft law*)[26]. Molte delle soluzioni individuate incentivano la *trasparenza* del mercato, per quanto, in verità, molte delle operazioni di dismissione di NPL in *pool* abbiano ad oggetto portafogli con caratteristiche individuali, che rendono particolarmente difficile una comparazione nel processo di formazione dei prezzi[27].

Ciò detto, però, l'intervento più cospicuo si è rivelato certamente la

[26] La Commissione Europea ha infatti emanato le proprie indicazioni generali in materia di asset management company (COMMISSIONE UE, *AMC Blueprint* (SWD(2018) 72 final), in ec.europa.eu); sono state inoltre manate le Guidelines in materia di gestione delle esposizioni deteriorate o oggetto di misure di concessione (EBA, *Guidelines on Management of non-performing and forborne exposures*, EBA/GL/2018/06, in eba.europa.eu), e, soprattutto, il regolamento sulle coperture minime di capitale per i crediti deteriorati (*Regulation regarding minimum loss coverage for non-performing loans (EU 2019/630)*) che in sostanza supera le linee guida EBA in tema di *calendar provisioning* (ECB, *Supervisory Expectations for NPL Provisioning*, in bankingsupervision.europa.eu). Si aggiungano poi la direttiva sui quadri di ristrutturazione preventiva del 2019 (EU 2019/1023), già oggetto di recepimento in Italia in occasione dell'ultima revisione del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14); il documento di lavoro della COMMISSIONE UE "*European Platforms for Non-Performing Loans*" (SWD(2018) 472 final); ed il report EBA, "*Report on Loan Enforcement Benchmarking*" (EBA/REP/2020/29), in eba.europa.eu. In arg. v. *ex multis* J. PULGAR EZQUERRA – I. SIGNES DE MESA, *Non performing loans in the pandemic crisis and the Directive on preventive corporate restructuring*, in *Financial stability amidst the pandemic crisis; on top of the wave*, C.V. GORTSOS e W.G. RINGE (a cura di), Francoforte sul Meno, 2021, 219.

[27] L'opacità di mercato e la differenziazione degli attivi dismessi assumono grande rilievo nelle operazioni di dismissione di crediti qualificati come *unlikely to pay*, che spesso si accompagnano, in sinergia, con la dismissione di vere e proprie "*piattaforme*" (i.e., i rami d'azienda relativi alla gestione dei crediti medesimi e/o ricomprendenti i rapporti contrattuali di affidamento di portafogli di crediti). La questione sembra tenuta da conto dal Legislatore eurounitario, che propone l'attuazione di interventi finalizzati alla miglior diffusione delle informazioni (cfr. COMMISSIONE UE, *Tackling non-performing loans*, cit. 9 ss.), affiancata ad un rinnovamento della disciplina delle c.d. cartolarizzazioni di NPL ed alla raccolta di best practices da adottare su base volontaria allo scopo di orientare il mercato verso soluzioni più efficienti (cfr. COMMISSIONE UE, *Guidelines for a best execution process for sales of non-performing loans on secondary markets*, C(2022)7277 final, in ec.europa.eu).

bozza di Direttiva NPL, relativa (tra le altre cose) ai gestori e agli acquirenti di crediti che, dopo una gestazione laboriosa ed una lunga e complessa negoziazione con gli altri organi unionali coinvolti[28], è stata finalmente promulgata nel novembre 2021 (Direttiva 2021/2167, in appresso identificata come la "*Direttiva NPL"*)[29].

4. *La Direttiva NPL in sintesi*

La Direttiva NPL si prefigge, quali principali obiettivi: (i) l'istituzione di un quadro regolatorio unitario per i soggetti incaricati di gestire e recuperare crediti *non-performing* di origine bancaria in Europa, promuovendo la costituzione di un mercato *integrato* di servizi di recupero e gestione nell'Unione Europea; e (ii) la costituzione di un mercato secondario del credito unico, eliminando le barriere nazionali

[28] Cfr. "*Proposta di direttiva relativa ai gestori di crediti, agli acquirenti di crediti e al recupero delle garanzie reali*", COM (2018)01351. Ad esito di un articolato percorso legislativo – che ha visto solo nel giugno 2021 l'accordo tra il Parlamento e il Consiglio UE - il Parlamento Europeo in data 19 ottobre 2021 ha approvato in prima lettura la proposta modificata di direttiva.

[29] Direttiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2021, relativa ai gestori di crediti e agli acquirenti di crediti e che modifica le direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea in data 8 dicembre 2021. Nella versione finale della Direttiva NPL manca l'intero originario Titolo V, relativo alla procedura di escussione accelerata delle garanzie (AECE), che costituiva probabilmente il passaggio più controverso dell'intera disciplina ed era stato configurato come un patto marciano applicabile ai rapporti con banche ed imprese, che avrebbe consentito al creditore di soddisfarsi autonomamente in caso di "inadempimento qualificato" del debitore la parte relativa all'AECE contenuta nella bozza di Direttiva NPL è stata stralciata e sostituita da previsioni che, in senso tendenzialmente contrario (nello spirito) rafforzano alcuni presidi a tutela dei consumatori. In arg. v. A. ANTONUCCI, *Crediti deteriorati, discriminazione, proporzionalità, in Riv. trim. dir. econ., 2019, 2 (suppl.),* 52;. F. MURINO, *L'escussione extragiudiziale 'accelerata' delle garanzie nella proposta di direttiva NPL tra* droit savant *e* droit barbare, in *Giur. Comm.*, 2022, 4, 688; R. NATOLI, *L'escussione stragiudiziale accelerata delle garanzie reali nella proposta di Direttiva sui crediti deterioriati (NPL),* in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 2 (suppl.), 68; A. BORGHESI, *Non-performing loans – L'eredità della grande crisi come sfida per il sistema bancario europeo,* in *Riv. trim. dir. econ*., 2020, 1 (suppl.), 14*;* B. SCHUIJLING, V. VAN HOOF, T. HUTTEN, *Non-performing loans and the harmonisation of extrajudicial collateral enforcement across Europe*, in *Int Insolv Rev.*2019; 28:340–353.

all'acquisto di crediti *non-performing* di origine bancaria[30].

Dal punto di vista sistematico, il Legislatore eurounitario applica stilemi legislativi già noti nel settore dell'unione di mercati (bancari - di capitali), introducendo regole di *level playing field*, regime armonizzato di autorizzazione, passaporto per la prestazione transfrontaliera di servizi o lo stabilimento di una succursale, regole comuni di vigilanza[31]. La particolarità dell'operazione è probabilmente però la (apparente) apertura indiscriminata del mercato secondario dell'acquisto di crediti (nel nome di una evidente preferenza per la liquidità del mercato a scapito del controllo) che trova un suo presidio nella vigilanza *interposta*: in sostanza, chiunque può acquistare un credito, ma deve affidarne la gestione ad un soggetto regolato che agirà come presidio di tutela nella relazione con il debitore[32].

Gli Stati Membri dell'Unione Europea (e, quindi, anche l'Italia) dovranno recepire la Direttiva NPL nei propri ordinamenti entro il termine del 29 dicembre 2023. Il recepimento nel nostro Paese genera numerose questioni, poiché occorre intervenire in un ambito già fortemente regolamentato.

L'attuale sistema del mercato secondario dei crediti è, infatti, caratterizzato da regimi differenziati che si applicano, a seconda dei casi, alle attività di gestione e di acquisto dei crediti. Tali attività non sono del tutto libere ma soggette a licenze e/o autorizzazioni di natura amministrativa[33]. Il Legislatore italiano sarà necessariamente chiamato

---

[30] La produzione dottrinale in materia particolarmente esigua ma si segnala il primo contributo di P. CARRIÈRE, *La direttiva su "gestori" e "acquirenti" di NPL: prospettive per il mercato italiano*, dicembre 2021, in *dirittobancario.it*. V. anche A. BORGHESI, *Non-performing loans – L'eredità della grande crisi come sfida per il sistema bancario europeo*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 1 (suppl.), 14.

[31] Solo come spunti di raffronto v. N. MOLONEY, *EU securities and financial market regulation*, Oxford, 2014, 36 ss.; R. VEIL, *European capital markets law*, Oxford-Portland, 2022, 27 ss..

[32] V. art. 17 Direttiva NPL (*amplius* di seguito). Concorde P. CARRIÈRE, *La direttiva*, cit., 15.

[33] L'attività di recupero stragiudiziale del credito in Italia non è sottoposta a "*riserva*" in senso *regolamentare*, ma vi sono comunque alcune limitazioni. Sono autorizzati: (a) le banche, soggette a licenza bancaria e a vigilanza; (b) gli intermediari finanziari ex art. 106 T.U.B., soggetti a licenza e vigilanza; per questi soggetti l'attività di recupero di crediti può essere svolta: (i) in via *complementare* rispetto all'attività di concessione di finanziamenti; (ii) quali *servicer* di operazioni di cartolarizzazione ex art. 2 comma 6 della Legge Cartolarizzazione; (c) agenzie di

ad effettuare delle scelte (sia pure nei limiti delle discrezionalità concesse dalla Direttiva NPL) in sede di recepimento.

Quanto all'ambito di applicazione, la Direttiva NPL si applica esclusivamente alle operazioni che hanno ad oggetto crediti *non-performing di origine bancaria*[34] ("Crediti *Non-performing*") e relativi contratti[35]. Di conseguenza, la Direttiva NPL *non* trova applicazione nei casi di acquisto e gestione di crediti *performing*, di crediti insoluti originati da soggetti non bancari, di crediti *non-performing* originati da banche costituite al di fuori dell'Unione Europea.

La Direttiva NPL si applica sia alle cessioni di crediti in *pool* che alle cessioni di singole posizioni (nella prassi denominate *single name*); di conseguenza, non si prevedono eccezioni per i casi di acquisti diversi dai portafogli di crediti[36]. La Direttiva NPL si applica, inoltre, sia in

---

recupero stragiudiziale del credito ex art. 115 T.U.L.P.S. (persone fisiche e società), le quali devono essere dotate di specifica licenza di polizia, rilasciata dalla questura; (d) fondi alternativi (FIA) italiani e stranieri; (e) agenti in attività finanziaria iscritti nell'elenco ex art. 128-quater, comma 2 T.U.B., i quali possono essere incaricati da banche ed intermediari finanziari ex 106 TUB per la prestazione di "*consulenza e gestione dei crediti ai fini di ristrutturazione e recupero degli stessi*".

[34] *Non-performing exposures* o NPE come definiti all'articolo 47-bis del Regolamento 575/2013 – CRR e relativi contratti, ove ancora esistenti originati da enti creditizi dell'Unione Europea. La prima bozza di Direttiva NPL individuava quale campo di applicazione i soli contratti (!) e non i relativi crediti, con una sensibilità probabilmente più spiccatamente anglosassone rispetto alla differenza più valorizzata negli ordinamenti latini. Cfr. P. CARRIÈRE, *La direttiva*, cit., 9.

[35] Cfr. art. 4 comma 5 lett. b) della Direttiva NPL. La direttiva precisa anche che le regole sulla gestione degli NPL tornano ad applicarsi "*nei casi in cui i diritti del creditore derivanti dal contratto di credito o il contratto di credito stesso sono sostituiti da un contratto di credito emesso da tale ente creditizi*". Realisticamente, questo inciso dovrebbe avere una mera funzione di chiarimento, specificando che eventuali operazioni di rifinanziamento, ristrutturazione e/o riscrittura del contratto rientrano nell'ambito di applicazione della normativa. Si segnala per completezza un possibile aspetto critico di interpretazione, poiché il testo parla di "*sostituzione*" dei diritti del creditore: non è quindi espressamente indicato cosa accada nei casi, piuttosto frequenti nel nostro ordinamento, in cui le operazioni di ristrutturazione, modifica e riscrittura dei rapporti di credito sia eseguita "*senza efficacia novativa".* Ragionevolmente, però, si può concludere nel senso che non vi sia una mutazione del rapporto obbligatorio e che quindi il quadro normativo applicabile resti il medesimo.

[36] In alcuni casi, il testo sembra scritto avendo in mente l'affidamento in gestione di *pool* di crediti, ma la direttiva non prevede eccezioni specifiche e sembra fare riferimento a tutte le cessioni (incluse quelle c.d. *single name*). A riprova, le

caso di prima cessione dei crediti da parte del c.d. *ente creditizio*, che in caso di successiva circolazione sul mercato secondario (c.d. ricessioni)[37].

Le regole relative alla gestione di crediti trovano applicazione con riferimento alle "*attività di gestione*" condotte da persone giuridiche che agiscono per conto di un acquirente di crediti. Costituiscono attività di gestione dei crediti: (i) la riscossione e recupero del Credito *Non-performing*; (ii) la rinegoziazione dei termini e condizioni del contratto di credito da cui derivano i Crediti *Non-performing*; (iii) la gestione dei reclami; (iv) la trasmissione di informative relative a qualsiasi variazione dei tassi di interesse, degli oneri o dei pagamenti dovuti legati ai diritti del creditore derivanti da un contratto di credito o al contratto di credito stesso.

La Direttiva NPL disciplina, inoltre, la figura del *fornitore di servizi di gestione dei crediti*, cioè un terzo di cui il gestore di crediti si avvale per lo svolgimento di una delle attività di gestione (ma non tutte contemporaneamente). Questi soggetti non sono soggetti ad autorizzazione per poter operare possono agire solo quali subaffidatari (*outsourcer*) dei gestori di crediti, in tutti i casi in cui l'affidamento in gestione del credito ad un gestore è obbligatorio.

La Direttiva NPL, nella parte relativa alla gestione dei crediti, include poi eccezioni per i soggetti che già ricadono in altre forme di regolamentazione e vigilanza (*e.g.*, banche), gli avvocati, notai e altri professionisti i cui compiti ricomprendono la possibilità di gestire e

---

definizioni riportate sopra si esprimono al singolare ("*gestiscono i diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato*").

[37] In tal senso, la Direttiva NPL identifica "*l'acquirente di crediti*" come il soggetto che acquisisce "*i diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato*" ma il creditore, a sua volta, è definito come "*un ente creditizio*" "*o un* acquirente *di crediti*". Si può quindi concludere nel senso di ritenere le regole della Direttiva NPL applicabili a *tutto* il mercato secondario, incluse le c.d. "*ricessioni*" da parte di soggetti non bancari (e.g., tra veicoli di cartolarizzazione, tra intermediari 106, etc.). L'art. 20 della Direttiva NPL, poi, prevede espressamente che l'acquirente possa ricedere a terzi il credito acquistato (e relativi rapporti contrattuali ove esistenti); dal punto di vista della relazione tra venditore ed acquirente del credito, è previsto un regime di pubblicità a carico di quest'ultimo (con comunicazione alle autorità competenti dell'intervenuta cessione), con cui l'autorità competente tiene traccia delle vicende di tutti i crediti *non performing* presenti sul territorio sino alla loro estinzione. In aggiunta, sono altresì previsti obblighi di comunicazione di dati all'autorità su base aggregata.

recuperare crediti[38]. Dal testo della norma sembra inoltre configurarsi un'ulteriore possibile esclusione dall'applicazione della Direttiva NPL per le *persone fisiche*, mediante il rilascio di un'autorizzazione limitata al territorio nazionale e con applicazione di presidi di vigilanza da parte delle autorità competenti (peraltro, con indicazioni non dissimili a quelle già prescritte dal quadro autorizzatorio nazionale)[39].

L'art. 2, comma 3, chiarisce che la Direttiva NPL "*non pregiudica le limitazioni imposte dalle normative nazionali degli Stati membri in merito al trasferimento dei diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o del contratto di credito deteriorato stesso, che non è scaduto, è scaduto da meno di 90 giorni o che non è risolto conformemente al diritto civile nazionale"*. La norma sembra quindi

[38] Per completezza, si ricorda che la Direttiva NPL prefigura alcune discrezionalità nazionali per escludere dal suo ambito di applicazione "*la gestione dei diritti del creditore derivanti da un contratto di credito o del contratto di credito stesso effettuata da notai e ufficiali giudiziari pubblici, quali definiti dal diritto nazionale, o avvocati, quali definiti all'articolo 1, paragrafo 2, lettera a), della direttiva 98/5/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, quando esercitano attività di gestione di crediti nel quadro della loro professione*". Nel caso del recepimento italiano della disciplina, realisticamente la maggiore attenzione si focalizzerà sul ruolo degli avvocati, tradizionalmente impiegati nel settore della gestione e del recupero del credito (sia in sede giudiziale che stragiudiziale).

[39] Ai sensi dell'art. 17 comma 4 della Direttiva NPL, che parla in realtà delle regole applicabili agli acquirenti di crediti (e non quindi alla gestione), "*Gli Stati membri possono autorizzare gli acquirenti di crediti a ricorrere a persone fisiche per gestire i contratti di credito che hanno acquistato. Tali persone fisiche sono soggette a un regime nazionale regolamentare e di vigilanza e non beneficiano della libertà prevista dalla presente direttiva di svolgere attività di gestione dei crediti in un altro Stato membro*". Incredibilmente, la Direttiva NPL non fa alcun riferimento alla gestione del "*credito*", bensì esclusivamente del "*contratto di credito*" acquistato. Probabilmente, si tratta di refuso poiché la versione originaria della Direttiva NPL faceva riferimento ai soli contratti di credito (e non ai crediti stessi); ciò detto, però, a rigor di logica, l'errore di redazione lascia scarsissimo spazio all'applicazione della regola poiché sembra consentire alle persone fisiche la gestione dei soli contratti non risolti (*e.g.*, nel caso dei crediti scaduti \ sconfinati da più 90 giorni o unlikely to pay - UtP) e non di crediti derivanti da rapporti risolti (come sovente accade per le sofferenze bancarie). Fermi restando i dubbi interpretativi sopra richiamati, l'eccezione sopra indicata nel nostro ordinamento potrebbe comunque essere sfruttata per essere applicata alle persone fisiche iscritte nell'albo degli agenti in attività finanziaria di cui all'articolo 128-*quater* del TUB. Tali soggetti, ai sensi dell'articolo 128-*quaterdecies* TUB, possono essere infatti incaricati da banche ed intermediari finanziari "*per l'attività di consulenza e gestione dei crediti ai fini di ristrutturazione e recupero degli stessi*".

fare salvi i divieti di cessione convenzionali del credito, che trovano applicazione sino al momento dello scioglimento del rapporto contrattuale o dell'inadempimento del debitore.

Infine, si evidenzia che *non a tutti i Crediti Non-performing si applicherà l'obbligo di affidamento ad un gestore di crediti*. L'art. 17 Direttiva NPL, in tal senso, dispone un obbligo di affidamento solo per specifiche categorie di crediti, differenziate in base al soggetto acquirente (v. *infra*).

5. *La disciplina applicabile ai gestori di crediti*

5.1 *Ambito di applicazione oggettivo e soggettivo*

Con riguardo ai gestori di crediti, l'ambito di applicazione delle norme è definito dagli Articoli 1 (*Oggetto*) e 2 (*Ambito di applicazione*) della Direttiva NPL[40], che individuano la figura del "gestore" con previsioni sostanzialmente allineate e da leggersi in combinato con altre definizioni contenute all'interno della Direttiva NPL all'art. 3 (*Definizioni*)[41].

La Direttiva NPL trova applicazione soltanto quando:

(a) Il gestore di crediti è una *persona giuridica* (si escludono quindi

[40] Ai sensi dell'art. 1, la Direttiva NPL stabilisce un quadro regolamentare comune per: "*i gestori di crediti che gestiscono i diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o il contratto di credito deteriorato stesso, emesso da un ente creditizio stabilito nell'Unione, che agisce per conto di un acquirente di crediti*". Inoltre, il successivo art. 2, comma 1, si ripropone la definizione aggiungendo la formula "*conformemente al diritto dell'Unione e al diritto nazionale applicabili*".

[41] In particolare "*«gestore di crediti»: una persona giuridica che, nel quadro della sua attività d'impresa, gestisce e fa rispettare i diritti e gli obblighi legati ai diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o al contratto di credito deteriorato stesso, per conto di un acquirente di crediti, e svolge almeno una o più delle attività di gestione dei crediti; «creditore»: un ente creditizio che ha emesso un credito o un acquirente di crediti; «contratto di credito deteriorato»: un contratto di credito classificato come esposizione deteriorata conformemente all'articolo 47 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; «contratto di credito»: un contratto nella sua versione originaria, modificato o sostituito, in base al quale un ente creditizio concede un credito sotto forma di dilazione di pagamento, di prestito o di altra agevolazione finanziaria analoga; «ente creditizio»: un ente creditizio quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013* [in sostanza, una banca]".

le persone fisiche e le eccezioni già ravvisate sopra); e

(b) l'affidamento dei servizi di gestione di crediti avviene da parte dei c.d. *acquirenti di crediti*; di conseguenza l'affidamento di servizi di servicing da parte di banche non rientra nell'ambito di applicazione della Direttiva NPL e resta dunque regolato dal quadro normativo vigente, tra cui le regole in materia di esternalizzazione previste dalla normativa UE e nazionale, nella misura applicabile; e

(c) i crediti oggetto di affidamento in gestione derivano da contratti di origine bancaria e sono classificati come *non-performing* (v. sopra)[42].

Non rientrano nello spettro di applicazione della Direttiva NPL, dal punto di vista soggettivo, settori già oggetto di specifica regolamentazione europea: banche UE, gestori di fondi[43], altri soggetti autorizzati all'esercizio del credito verso i consumatori[44].

Il quadro normativo applicabile ai gestori di crediti ricomprende, tra gli altri:

(a) l'obbligo di ottenere un'*autorizzazione preventiva* all'attività di gestione da parte dell'autorità nazionale competente[45];

---

[42] In tal senso, tra l'altro, è chiaro l'articolo 2, comma 3, secondo cui la Direttiva NPL "*non pregiudica le limitazioni imposte dalle normative nazionali degli Stati membri in merito al trasferimento dei diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o del contratto di credito deteriorato stesso, che non è scaduto, è scaduto da meno di 90 giorni o che non è risolto conformemente al diritto civile nazionale*". V. anche il Considerando (18) Direttiva NPL.

[43] In modo più specifico, un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) autorizzato o registrato conformemente alla Direttiva 2011/61/UE o una società di gestione o una società di investimento autorizzata conformemente alla Direttiva 2009/65/CE, a condizione che la società di investimento non abbia designato una società di gestione ai sensi di tale direttiva, per conto del fondo che gestisce.

[44] In modo più specifico, un ente non creditizio soggetto alla vigilanza di un'autorità competente di uno Stato membro conformemente all'articolo 20 della direttiva 2008/48/CE (*credito ai consumatori*) o all'articolo 35 della direttiva 2014/17/UE (*credito immobiliare ai consumatori*) quando svolge attività in tale Stato membro (in Italia, tendenzialmente, un intermediario autorizzato ex art. 106 TUB). Su questo punto specifico, peraltro, non è chiara l'applicabilità all'intermediario 106 TUB della Direttiva NPL per la parte relativa all'operatività verso soggetti diversi dai consumatori.

[45] Cfr. art. 7 Direttiva NPL. All'autorizzazione segue l'iscrizione in un apposito elenco tenuto dall'autorità competente (art. 9 Direttiva NPL). E' attualmente in corso una consultazione presso l'EBA relativa alle caratteristiche di tali elenchi nazionali: v. EBA, *Draft Guidelines on the establishment and maintenance of national lists or*

(b) l'applicazione di regole relative alla *governance* e al sistema dei controlli interni[46];

(c) possibili limitazioni a trattenere somme derivanti dall'attività di gestione dei crediti ed una specifica regola di segregazione patrimoniale delle somme derivanti dall'incasso dei Crediti *Non-performing* gestiti[47];

(d) a livello contrattuale, requisiti minimi da includere nei contratti di *servicing* relativi ai crediti sottoscritti con gli acquirenti di crediti[48];

(e) regole specifiche riguardanti il subaffidamento/esternalizzazione di servizi ad un fornitore di servizi di gestione[49];

(f) autorizzazione all'attività transfrontaliera (*crossborder*)[50].

---

registers of credit servicers under Directive 2021/2167, EBA/CP/2023/17, 26 luglio 2023, in eba.europa.eu.

[46] Cfr. artt. 4 e 5 Direttiva NPL. Anche in questo caso è ad oggi in corso di finalizzazione la documentazione di terzo livello relativa ai requisiti applicabili agli organi amministrativi: v. EBA, *Draft consultation paper on EBA Guidelines on the assessment of adequate knowledge and experience of the management or administrative organ of credit servicers, as a whole, under Directive (EU) 2021/2167, EBA/CP/2023/07*, 19 aprile 2023, in eba.europa.eu

[47] Cfr. art. 6 Direttiva NPL. Ove i gestori siano autorizzati a intermediare somme di denaro provenienti dai debitori gestiti, il recepimento della Direttiva NPL dovrà disciplinare un regime di *segregazione patrimoniale* delle somme intermediate rispetto al patrimonio del gestore, da eseguirsi mediante l'apertura di un conto corrente dedicato che sarà oggetto di segregazione. Il testo fa riferimento ad un solo conto corrente "*in cui tutti i fondi ricevuti dai debitori sono accreditati*". Ciò teoricamente potrebbe comportare confusione tra gli incassi ricevuti, con il rischio di errata imputazione dei pagamenti da parte dei gestori. Allo stesso tempo, però, l'apertura di un conto corrente univoco rende realisticamente più semplice la segregazione. Si ricorda, poi, che con riguardo ai veicoli di cartolarizzazione la normativa attualmente in vigore già prevede che le somme eventualmente detenute dal *servicer* siano accreditate nel conto corrente del veicolo di cartolarizzazione entro due giorni dall'incasso: nella pratica, dunque, il rischio legato alla detenzione dei fondi tende dunque a ridimensionarsi. Cfr. BANCA D'ITALIA, Circolare 288 del 3 aprile 2015, III.1.41.

[48] Cfr. art. 11 Direttiva NPL.

[49] Cfr. art. 12 Direttiva NPL.

[50] Cfr. art. 13 Direttiva NPL.

5.2 *Regole di condotta verso i debitori*

La Direttiva NPL prevede alcune disposizioni specifiche in merito ai rapporti tra gestore di crediti e debitori (art.10 Direttiva NPL). In verità, non vengono introdotti contenuti particolarmente innovativi rispetto all'attuale prassi di mercato (almeno con riguardo ai gestori più strutturati) ma la trasposizione in legge mediante il recepimento della Direttiva NPL trasforma tali prassi in regole vincolanti. In tal senso, il comma 1 del citato art. 10 si limita, in sostanza, a testualizzare obblighi di correttezza e professionalità non dissimili da quelli già oggi applicabili ad un operatore professionale tenuto ad un diligente adempimento dei propri compiti[51]. Il successivo comma 2 introduce inoltre un contenuto predeterminato per le comunicazioni che i gestori[52] trasmettono ai debitori a valle trasferimento dei Crediti *Non-performing* (ed eventualmente dei relativi contratti) e prima dell'avvio delle iniziative di recupero del credito.

Come noto, la comunicazione di cessione (notifica) è sempre richiesta ai fini dell'opponibilità della cessione, ove non vi sia un'accettazione del debitore (art. 1264 c.c.); inoltre, nel contesto delle operazioni di cartolarizzazione, la comunicazione della cessione di crediti vantati verso consumatori è comunque comunicata alla prima occasione utile[53], mentre è prassi nelle operazioni di affidamento di

---

[51] "*Gli Stati membri esigono che gli acquirenti di crediti e i gestori di crediti, nei loro rapporti con i debitori: a) agiscano in buona fede, in modo equo e professionale; b) forniscano ai debitori informazioni che non siano fuorvianti, poco chiare o false; c) rispettino e tutelino le informazioni personali e la riservatezza dei debitori; d) comunichino con i debitori in un modo che non costituisca molestia, coercizione o indebito condizionamento*".

[52] L'articolo, tra l'altro, prevede l'applicabilità della norma anche ai soggetti indicati all'articolo 2 paragrafo 5 lett. a) parr. (i) e (iii), cioè banche e altri enti autorizzati ad erogare credito ai consumatori; ma per la verità proprio quell'articolo afferma espressamente che le previsioni della Direttiva NPL non si applicano a tali soggetti. I riferimenti incrociati creano quindi un po' di difficoltà nella ricostruzione della norma.

[53] Ai sensi del Provvedimento del Garante per la Protezione dei Dati personali relativo a "*cessione in blocco e cartolarizzazione dei crediti*) (provv. 18 gennaio 2017) i cessionari devono, infatti, fornire direttamente ai debitori ceduti gli elementi contenuti nell´art. 13, commi 1 e 2, del Codice privacy (applicabile al tempo); ciò, alla prima occasione utile successiva all'avvenuta cessione in blocco (ad esempio, in sede di invio dell´estratto conto o della prima richiesta di pagamento, se del caso anche

crediti procedere quanto prima all'invio di una c.d. *welcome letter* contenente i riferimenti del nuovo gestore, anche allo scopo di avviare i primi contatti con i debitori. Nella pratica, quindi, l'introduzione dell'obbligo di comunicazione non sembra avere una portata innovativa.

Da ultimo, è previsto che i gestori di crediti istituiscano una procedura per i *reclami*, a titolo gratuito (art. 24 Direttiva NPL)[54]. L'ispirazione della norma è chiara, poiché sia in relazione ai servizi bancari che a quelli finanziari è già prevista una disciplina similare, prodromica all'avvio dei procedimenti di *alternative dispute resolution*[55].

5.3 *Contratto e rapporti con l'acquirente di crediti*

La Direttiva NPL impone di disciplinare i rapporti tra acquirente di crediti e fornitore dei servizi di gestione per il tramite di un contratto dal contenuto tipizzato (art. 11 Direttiva NPL). Sostanzialmente in linea con la prassi di mercato, ma con una sostanziale semplificazione rispetto all'esternalizzazione del recupero crediti da parte delle banche, la Direttiva NPL richiede che il contratto di affidamento preveda:

(a) una descrizione *dettagliata* delle attività di gestione dei crediti svolte dal gestore di crediti: non è chiarito quale debba essere il livello

---

tramite la società incaricata dei servizi di servicing). Analoga prescrizione è stata impartita dalla Banca d'Italia, seppure a diverso fine, in relazione alle operazioni di cessione in blocco di crediti: cfr. *Comunicazione della Banca d´Italia del 16 luglio 2001 relativa alle operazioni di cessione di rapporti giuridici da parte di intermediari finanziari non bancari*; in tal senso, v. pure le *Istruzioni di vigilanza per le banche, tit. II, cap. 5*. Esula dal presente contributo la questione, oramai nota in giurisprudenza, dell'opponibilità della cessione di crediti in blocco provata dalla sola pubblicazione in Gazzetta ufficiale; si rimanda, *ex multis*, a Cass., 30 agosto 2019, n. 21843, con nota di A. SCOTTI, *Cartolarizzazione dei crediti, cessione opponibile al debitore ceduto e interessi protetti*, in *Giur.it.*, 1615.

[54] V. per raffronto art. 128-bis TUB e Deliberazione 29 luglio 2008 del CICR (art. 4).

[55] Già si veda l'art. 4 della Delibera Cicr 29 luglio 2008, n.275, art. 10 della Delibera Consob 19062 del 4 maggio 2016 (ACF) e Sez. VI delle Disp. Banca d'Italia del 18 giugno 2020 (agg. agosto 2020). In arg., v. R. LENER, *L'arbitro per le controversie finanziarie. Brevi note di confronto con l'arbitro bancario finanziario*, in *I metodi alternativi di risoluzione delle controversie (ADR)*, R. LENER, A.F. POZZOLO (a cura di), Roma, 2017, 39.

di *dettaglio*, fermo restando che ai sensi del diritto italiano l'oggetto del contratto deve essere sempre determinato o determinabile (art. 1346 c.c.) e che l'oggetto dei c.d. servizi di gestione è già testualmente rappresentato dalla Direttiva NPL al suo art. 3; dal punto di vista pratico, in linea con molti contratti già osservati nella prassi, il contratto potrà contenere una descrizione più specifica delle attività di gestione dei crediti affidate (e.g., rintraccio telefonico, trasmissione di lettere, etc.);

(b) il livello di remunerazione del gestore di crediti o le modalità di calcolo di tale remunerazione: anche in questo caso la prassi di settore è già ampiamente allineata, considerando che spesso gli affidamenti in gestione di crediti sono remunerati in base alle performance, alle attività svolte e al raggiungimento di determinati KPI (*key performance indicators*) riportati nel contratto di gestione/*servicing*;

(c) la misura in cui il gestore di crediti può rappresentare l'acquirente di crediti nei confronti del debitore: come sopra, è caratteristico che gli affidamenti in gestione dei crediti prevedano (i) elementi di rappresentanza del soggetto affidante mediante il rilascio di apposita procura; e (ii) limitazioni e precisazioni delle attività eseguibili in nome e per conto dell'affidante, mediante la descrizione dei c.d. *poteri delegati*; peraltro, l'attribuzione della rappresentanza costituisce normalmente elemento caratteristico della preposizione gestoria nel settore dei crediti (quantomeno nei contratti di affidamento relativi a maggiori volumi di crediti e nelle operazioni di cartolarizzazione);

(d) l'impegno delle parti a rispettare il diritto dell'Unione e il diritto nazionale applicabili ai diritti del creditore derivanti da un contratto di credito o al contratto di credito stesso, anche per quanto riguarda la tutela dei consumatori e la protezione dei dati; (e) una clausola che imponga il leale e diligente trattamento dei debitori: anche in questo caso, il gestore di crediti è tenuto al rispetto della legge ed al corretto trattamento dei debitori gestiti *a prescindere* dall'esistenza di una clausola contrattuale, la contrattualizzazione di questo impegno sembra potersi ricostruire nel senso di una responsabilità contrattuale autonoma verso l'affidante.

La Direttiva NPL non prevede espressamente la forma scritta *ad substantiam* del contratto, ma dispone obblighi di conservazione della

"*documentazione*"[56], per cui la carenza documentale, di per sé, non dovrebbe comportare nullità dell'atto ma responsabilità del gestore (cui peraltro potrebbe seguire la revoca dell'autorizzazione). Il riferimento al contratto "scritto" è inoltre presente al Considerando (32) della Direttiva NPL. Inoltre, il requisito della forma scritta si ricava dalle regole in materia di vigilanza, laddove si prevede che il gestore di crediti debba mettere la documentazione "*a disposizione delle autorità competenti che la richiedano*" (comma 5).

5.4 *Esternalizzazione*

Uno dei punti di maggiore complessità della Direttiva NPL è il suo art. 12, in merito all'esternalizzazione di servizi da parte del gestore di crediti.

In linea generale, in tutti i casi in cui i Crediti *Non-performing* sono affidati in gestione ad un gestore di crediti autorizzato, quest'ultimo può subaffidare parte delle attività di gestione ad un c.d. *fornitore di servizi di gestione*. La Direttiva NPL contiene un'apposita definizione secondo cui: "*«fornitore di servizi di gestione dei crediti»: [indica] un terzo di cui si avvale il gestore di crediti per lo svolgimento di una delle attività di gestione del credito".*

A differenza di quanto previsto per i gestori di crediti, le attività svolte dal *fornitore* non sono soggette ad una preventiva autorizzazione ai sensi della Direttiva NPL. Si tratta quindi di attività per le quali non è espressamente previsto l'obbligo di una licenza/autorizzazione di tipo regolamentare (quantomeno nel senso previsto dalla Direttiva NPL).

Il subaffidamento delle attività di gestione del credito è subordinato ad alcune *condizionalità*. In linea generale, la norma sul subaffidamento sembra ricalcare, quantomeno nello spirito, il quadro già prefigurato per l'affidamento di funzioni aziendali da parte delle banche[57]:

(a) la conclusione di un contratto di esternalizzazione *scritto* tra il

---

[56] Inclusa la documentazione relativa ai rapporti con i fornitori di servizi di gestione quali subaffidatari.

[57] Cfr. EBA, *EBA guidelines on outsourcing arrangements*, EBA/GL/2019/02, in eba.europa.eu. v. anche P. DE GIOIA CARABELLESE, *I Contratti di Esternalizzazione dei Soggetti Vigilati: Normativa; Potere Sanzionatorio delle Autorità. Il Provvedimento EBA nella Filosofia del Single Supervisory Mechanism e in relazione alla Normativa Italiana* in *Contratto e impresa*, 2019, 3, 1123.

gestore di crediti e il fornitore di servizi di gestione dei crediti, in forza del quale il fornitore di servizi di gestione dei crediti è tenuto a rispettare le disposizioni applicabili, comprese le disposizioni nazionali di recepimento della direttiva, "*e il pertinente diritto dell'Unione o il diritto nazionale applicabile ai diritti del creditore derivanti da un contratto di credito, o al contratto di credito stesso*": vale quanto già riportato sopra con riguardo ai rapporti tra acquirenti di crediti e gestori, con la differenza che in questo caso il requisito della forma è stato esplicitato;

(b) è vietato esternalizzare a un fornitore di servizi di gestione dei crediti tutte le attività di gestione dei crediti contemporaneamente, in quanto si otterrebbe nei fatti una elusione dell'obbligo di autorizzazione per la prestazione del servizio di gestione dei crediti (globalmente considerato);

(c) il rapporto contrattuale tra gestore ed acquirente e gli obblighi contrattuali del gestore di crediti nei confronti dell'acquirente o dei debitori non sono modificati dal contratto di esternalizzazione concluso con il fornitore di servizi di gestione dei crediti;

(d) il rispetto da parte del gestore di crediti dei requisiti per la sua autorizzazione di cui all'art. 5, paragrafo 1 Direttiva NPL, non è compromesso dall'esternalizzazione di alcune delle sue attività di gestione del credito;

(e) l'esternalizzazione a un fornitore di servizi di gestione dei crediti non impedisce la vigilanza del gestore di crediti da parte delle autorità competenti in conformità degli artt. 14 e 21 Direttiva NPL: al riguardo si segnala che, nonostante il fornitore di servizi di gestione *non* sia di per sé un soggetto vigilato, la Direttiva NPL prevede espressamente la possibilità di ispezioni presso il fornitore di servizi (art. 14, comma 5 Direttiva NPL) e che l'autorità competente possa imporre al fornitore di servizi provvedimenti correttivi circa le attività svolte (art. 22, comma 7 Direttiva NPL)[58];

(f) il gestore di crediti ha accesso diretto a tutte le informazioni pertinenti relative alle attività di gestione dei crediti esternalizzate al fornitore di servizi di gestione dei crediti;

(g) dopo la risoluzione del contratto di esternalizzazione, il gestore di crediti dispone delle competenze e delle risorse per poter prestare le

[58] Cfr. per una comparazione EBA, *Guidelines*, cit., 46.

attività di gestione dei crediti esternalizzate. In questo caso sembra richiedersi un apposito presidio di continuità operativa; in linea con la prassi dei contratti di servicing bancari, si può ipotizzare la previsione di un periodo di ultrattività del contratto anche dopo la notifica di scioglimento del rapporto, in modo da consentire al gestore di riorganizzare le proprie attività o nominare un nuovo fornitore.

È importante evidenziare che l'esternalizzazione delle attività di gestione è subordinata ad una previa informativa alle autorità competenti. In tutti i casi, il gestore di crediti resta responsabile per le attività svolte dal fornitore; la norma però non chiarisce se la responsabilità possa essere fatta valere direttamente dal titolare dei crediti o se comporti (anche) l'applicazione da parte dell'autorità di vigilanza.

5.5 *Gestione transfrontaliera (cenni)*

Uno degli elementi di maggiore innovazione della Direttiva NPL è la possibilità per il gestore di crediti di prestare i propri servizi di gestione anche in Stati Membri diversi da quello in cui è stata ottenuta l'autorizzazione (artt. 13 e 14 Direttiva NPL). La costituzione di un mercato unico di servizi di recupero dei crediti è uno dei principali obiettivi della Direttiva NPL e pone delle sfide considerevoli in materia di architettura della vigilanza e cooperazioni tra Stati Membri. L'analisi completa di queste regole esula dal contenuto di questo contributo ma si propongono comunque, per completezza, alcuni cenni illustrativi.

La richiesta di autorizzazione a prestare servizi in un c.d. *Stato Membro ospitante* è inoltrata presso l'autorità competente del proprio stato di origine; l'autorità competente, a sua volta comunica la richiesta all'autorità dello Stato Membro ospitante. E' importante segnalare che non è prevista una nuova autorizzazione da parte dello Stato Membro ospitante: la prestazione dei sevizi di gestione avviene sulla base di un principio di *passporting* non dissimile nella sua struttura a quanto previsto per la prestazione di servizi bancari e finanziari in regime di libertà di stabilimento o di libera prestazione di servizi.

Il gestore di crediti può avviare le attività nello Stato Membro ospitante quando le autorità competenti confermano alle autorità dello Stato Membro di origine il ricevimento della notifica di avvio attività o, in mancanza di avviso di ricezione della notifica, alla scadenza del

termine di 2 mesi a decorrere dalla data di trasmissione della notifica di inizio attività.

Tra i vari requisiti per la prestazione di servizi all'estero, si segnala l'evidenza circa "*il fatto che il gestore di crediti dispone o meno di mezzi adeguati per comunicare nella lingua dello Stato membro ospitante o nella lingua del contratto di credito".* Al di là dell'aspetto pratico di comunicazione con il debitore, quindi, si esprime il principio per cui il recupero da parte di un gestore straniero non possa rivelarsi più gravoso per il debitore dal punto di vista linguistico.

Dalla possibilità di fornire a livello europeo i servizi di gestione conseguono regole in materia di vigilanza, cooperazione tra autorità e applicazione di sanzioni (art. 14 Direttiva NPL).

5.6 *Una questione rilevante nel panorama normativo italiano: l'applicabilità della Direttiva NPL alle operazioni di cartolarizzazione*

Un punto critico di attenzione per il recepimento della Direttiva NPL in Italia riguarda una eccezione specifica che la Direttiva NPL formula con riguardo ad alcune operazioni di cartolarizzazione.

Ai sensi dell'art. 2, comma 5, la Direttiva NPL: *lascia impregiudicate le prescrizioni delle legislazioni nazionali […] quando l'acquirente di crediti è una società veicolo per la cartolarizzazione quale definita all'articolo 2, punto 2, del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio nella misura in cui tali legislazioni nazionali: (a) non influiscono sul livello di tutela garantita ai consumatori dalla presente direttiva; (b) assicurano che le autorità competenti ricevano le informazioni necessarie dai gestori di crediti.*

Con riguardo al recepimento in Italia della Direttiva NPL, i punti di attenzione sono essenzialmente due (i) la definizione di "*veicolo di cartolarizzazione*" impiegata dalla Direttiva NPL; e (ii) la clausola di equivalenza contenuta nella seconda parte della disposizione. Si consideri, per chiarezza, che i due requisiti sono *additivi*, *i.e.*, la Direttiva NPL non trova applicazione solo quando la società di cartolarizzazione rientra nella definizione citata dalla Direttiva NPL e, *al contempo*, la normativa esistente garantisce il rispetto delle condizioni riportate sopra.

Il primo punto di attenzione riguarda la specifica definizione di "veicolo di cartolarizzazione" contenuta nella Direttiva NPL, che è

ottenuta tramite un rimando al Regolamento UE 2017/2014 (c.d. *Regolamento cartolarizzazioni* o "SecReg", che sostanzialmente riprende la definizione da un altro Regolamento UE, il CRR che, come noto, disciplina i requisiti prudenziali applicabili agli enti creditizi)[59].

La definizione SSPE contenuta nel SecReg è concettualmente diversa rispetto a quella contenuta dalla normativa nazionale: la legge 30 aprile 1999, n. 130 ("Legge Cartolarizzazione"), a differenza del SecReg, *non* prevede il requisito della segmentazione del rischio (*tranching*, nella sua forma più semplice realizzato prevedendo l'emissione di classi di titoli subordinati – e.g., *senior*, *mezzanine*, *junior* etc.) come elemento caratterizzante dell'operazione[60]. Nella prassi del mercato nazionale, la differenza tra le due fattispecie è nota, e alle cartolarizzazioni "*europee*" (che rientrano sia nell'ambito della Legge Cartolarizzazione che nell'ambito di applicazione del SecReg) si affiancano le cartolarizzazioni "*domestiche*" (*i.e.*, che rientrano nell'ambito di applicazione della Legge Cartolarizzazione ma non in quello del SecReg, poiché prevedono una sola classe di titoli emessi dal veicolo di cartolarizzazione e, quindi, nessuna segmentazione del rischio).

---

[59] Ex articolo 2 punto 2) del SecReg "*«società veicolo per la cartolarizzazione» o «SSPE»: una società, un trust o un altro soggetto, […], costituiti allo scopo di effettuare una o più cartolarizzazioni, […], la cui struttura è volta a isolare le obbligazioni della SSPE da quelle del cedente*". Senza voler richiamare tutte le definizioni a loro volta contenute nel brano riportato sopra, ci si può focalizzare sulla definizione di "*cartolarizzazione*" contenuta nello stesso articolo del SecReg: "*«cartolarizzazione»: l'operazione o lo schema in cui il rischio di credito associato ad un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni è diviso in segmenti, avente tutte le seguenti caratteristiche: […]; b) la subordinazione dei segmenti determina la distribuzione delle perdite nel corso della durata dell'operazione o dello schema; […]*".

[60] Si ricorda che, ai sensi dell'articolo 1 della Legge Cartolarizzazione: "*1. La presente legge si applica alle operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante cessione a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti sia futuri, individuabili in blocco se si tratta di una pluralità di crediti, quando ricorrono i seguenti requisiti: a) il cessionario sia una società prevista dall'articolo 3; b) le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti o comunque ricevute a soddisfacimento dei crediti ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società […], per finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione […]*". In arg. v. S. GÖTHLIN, *Tranching of debt as legal construction*, European Banking Instituto Working Paper Series 2021 99, in ebi-europa.eu, 15 ss.

Le cartolarizzazioni domestiche hanno una struttura generalmente più semplice, poiché l'inapplicabilità del SecReg comporta, tra le altre cose, il mancato assoggettamento di queste operazioni agli obblighi di *due diligence*, mantenimento del rischio (*retention rule*) e trasparenza rafforzata previsti dal SecReg medesimo[61].

Con riferimento a quanto precede, occorre verificare se l'attuazione della Direttiva NPL possa riverberare conseguenze sui c.d. "*soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e pagamento"*, cioè i c.d. *servicers*. Si ricorda che in tutte le operazioni di cartolarizzazione la società veicolo affida tali servizi ad un soggetto preposto (c.d. *master servicer*) dotato di licenza bancaria o 106 TUB[62], il quale a sua volta affida specifiche attività di riscossione ad altro mandatario preposto (c.d. *special servicer*). Ove, quindi, le attività svolte da questi soggetti ricadano nel campo di applicazione della Direttiva NPL, gli stessi saranno tenuti a conformarsi alle relative disposizioni (tra cui, come visto, ottenimento di autorizzazioni, sistema organizzativo interno etc.).

Applicando i concetti riportati sopra all'interpretazione dell'esonero per veicoli di cartolarizzazione previsto dalla Direttiva NPL, sembra possibile formulare le seguenti considerazioni:

(a) la Direttiva NPL fa riferimento espresso ad una definizione *specifica* contenuta nel SecReg, il cui significato è a sua volta completato dalle altre definizioni contenute nel SecReg medesimo;

(b) la definizione di cartolarizzazione contenuta nel SecReg non comprende, quindi, *tutte* le operazioni qualificate come "cartolarizzazioni" ai sensi del diritto italiano (i due concetti non sono infatti sovrapponibili);

(c) le cartolarizzazioni non rientranti nella definizione del SecReg *non* rientrano nell'eccezione prevista dalla Direttiva NPL; di conseguenza, i veicoli di cartolarizzazione che acquistano NPL bancari nell'ambito di cartolarizzazioni domestiche si considereranno "*acquirenti di crediti*" e saranno soggetti alla disciplina della Direttiva

[61] In arg. v. artt. 5, 6 e 7 del SecReg.

[62] Cfr. art. 2 comma 6 Legge Cartolarizzazione. V. anche BANCA D'ITALIA, Circolare 288 del 3 aprile 2015, I.3.6. Si ricorda che la distinzione tra *master* e *special servicer* non si rinviene nella lettera della Legge Cartolarizzazione ma è, piuttosto, un precipitato della prassi. G. RUMI, *Securitisation*, Milano, 2001, 156.; D. GALLETTI, G. GUERRIERI, *La Cartolarizzazione dei Crediti*, Bologna, 2002, 69 ss..

NPL;

(d) le cartolarizzazioni che rientrano nella definizione del SecReg possono essere esonerate dall'applicazione della disciplina della Direttiva NPL se ricorrono i requisiti di equivalenza (v. sotto).

Le sole società di cartolarizzazione che conducono operazioni rientranti nell'ambito di applicazione del SecReg, dunque, possono essere esonerate dall'ambito di applicazione della Direttiva NPL ove la normativa nazionale attualmente in vigore risponda a due requisiti: (a) non influisca in senso deteriore circa il *livello di tutela* garantita ai consumatori dalla Direttiva NPL; e (b) assicuri che le autorità competenti ricevano le *informazioni necessarie* dai gestori di crediti.

La previsione appare di difficile interpretazione, posto che non vi sono fonti esplicative e/o altri supporti interpretativi relativi al concetto di "rispetto dei livelli di tutela" e "adeguata informativa all'autorità". Ciò detto, si può però evidenziare come tutte le cartolarizzazioni nazionali (incluse quelle che rientrano nell'ambito di applicazione del SecReg) già prevedono elevati livelli di trasparenza e protezione dei debitori (inclusi i consumatori) ed un elevato livello di controllo delle autorità pubbliche, posto che il ruolo di *master servicer* dell'operazione di cartolarizzazione (i.e., soggetto preposto al ruolo di riscossione dei crediti cartolarizzati e dei servizi di cassa e di pagamento) è svolto da un intermediario dotato di licenza bancaria o 106 TUB che funge da garante dell'operazione[63].

Allo stesso tempo, pur non essendo chiaro quale sia il concetto di "*informazioni necessarie*" che le autorità competenti debbano ricevere in relazione alla gestione dei cediti, già nell'attuale quadro legislativo e regolamentale il coinvolgimento di intermediari vigilati nell'operazione di cartolarizzazione assicura il controllo, ed i presidi informativi sono assicurati sia dall'invio di segnalazioni di vigilanza relative ai crediti[64], sia dalla partecipazione alla Centrale dei rischi.

Quanto alle sole operazioni di cartolarizzazione domestiche, occorre valutare se i soggetti coinvolti quali *master* o special *servicer* debbano dotarsi di autorizzazioni ulteriori e/o aggiuntive rispetto a quelle

[63] Così peraltro testualmente BANCA D'ITALIA, Circolare 288 del 3 aprile 2015, III.1.38.

[64] In arg. v. il recente richiamo di attenzione reso dalla Banca d'Italia proprio in relazione alle operazioni di cartolarizzazione - Provvedimento Banca d'Italia del 7 giugno 2017, in *bancaditalia.it*.

previste oggi dal quadro normativo nazionale. La risposta sembra negativa in considerazione dei seguenti argomenti:

(a) nelle cartolarizzazioni "domestiche" (anche se per la verità il requisito vale per tutte le operazioni di cartolarizzazione italiane), il veicolo di cartolarizzazione si potrebbe astrattamente qualificare quale "*acquirente*" di crediti, e quindi dovrebbe nominare, *ex* art. 17 Direttiva NPL, un gestore di crediti, una banca o un intermediario 106 TUB per la gestione di crediti ogni volta che i crediti sottostanti sono vantati verso consumatori; ove i crediti cartolarizzati siano vantati verso soggetti diversi dai consumatori, non vi è obbligo di nominare un gestore autorizzato (v. *infra*);

(b) tuttavia, la Legge Cartolarizzazione già prevede che il ruolo di *servicer* dell'operazione debba essere affidato ad una banca o ad un intermediario 106 TUB;

(c) da un punto di vista strettamente formale, l'affidamento in gestione del recupero del credito è affidato dal veicolo di cartolarizzazione al *master servicer*; lo *special servicer* è generalmente un sub-mandatario (anche se nella prassi si possono individuare casi di affidamento diretto dell'incarico da parte del veicolo).

Di conseguenza, delle due l'una:

(i) o si ritiene che per effetto dell'affidamento ad una banca o ad un intermediario 106 le regole della Direttiva NPL *non* si applichino al caso in esame (e quindi lo *special servicer* non necessiti di autorizzazione quale gestore di crediti) per effetto dell'apposita eccezione prevista all'art. 2 Direttiva NPL;

(ii) oppure, nell'ipotesi denegata che la Direttiva NPL si applichi comunque, lo *special servicer*, quale *submandatario* del servizio di riscossione dei crediti attribuito dal veicolo di cartolarizzazione al master servicer, sarebbe comunque da considerarsi quale *fornitore di servizi di gestione* (quindi non soggetto ad autorizzazione).

In entrambi i casi, quindi, non si renderebbe necessaria la licenza di gestore di crediti per l'esercizio dei compiti di *special servicer* nelle operazioni di cartolarizzazione in Italia. Sul punto, sarebbe opportuna una precisazione da parte del Legislatore in sede di recepimento.

6. *Acquirenti di crediti – ambito di applicazione delle norme ed eccezioni*

Le regole relative agli *acquirenti di crediti* si applicano a tutti i soggetti (sia persone fisiche che persone giuridiche) diversi dalle banche che acquistano Crediti *Non-performing* nel corso della propria attività commerciale o professionale. La Direttiva NPL sembra intendere che l'acquisto dei crediti non sia più attività riservata ma sostanzialmente libera; tale apertura del mercato è bilanciata dall'introduzione di obblighi segnaletici e da una limitata vigilanza, mentre in favore degli acquirenti sono stati previsti dei diritti di informativa da far valere nei confronti dei venditori in sede di *due diligence*.

Il quadro normativo applicabile agli acquirenti di crediti ricomprende, tra gli altri:

(a) la già citata assenza di autorizzazioni specifiche all'acquisto[65];

(b) Il *diritto di ricevere un set informativo dal venditore* relativo al credito e alle relative garanzie[66];

(c) introduzione di regole specifiche relative ai crediti vantati verso *consumatori* (incluso l'obbligo di nominare un gestore di crediti autorizzato o una banca)[67]; e

(d) obblighi di *reporting* alle autorità competenti in caso di nomina di un gestore o cessione a terzi dei crediti acquistati[68].

6.1 *Ambito di applicazione oggettivo e soggettivo*

La Direttiva NPL si applica, ai sensi dell'art. 1: *[a]gli acquirenti di crediti che acquisiscono i diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o il contratto di credito deteriorato stesso, erogato da un ente creditizio stabilito nell'Unione,* ed, ai sensi del successivo art. 2 la definizione è ripetuta aggiungendo l'inciso "*conformemente al diritto dell'Unione e al diritto nazionale applicabili".* L'acquirente di crediti è poi definito come: *"qualsiasi*

[65] Sul punto, incredibilmente il testo della Direttiva NPL appare meno esplicito di quanto ci si potrebbe attendere. In arg. v. meglio *infra*.

[66] Cfr. art. 15 Direttiva NPL.

[67] Cfr. artt. 17 – 19 Direttiva NPL.

[68] Cfr. art. 18-20 Direttiva NPL.

persona fisica o giuridica diversa da un ente creditizio che acquisisce i diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o il contratto di credito deteriorato stesso, nell'esercizio della propria attività commerciale o professionale, conformemente al diritto dell'Unione e al diritto nazionale applicabili".

Non è mai chiarito espressamente che l'acquisto dei Crediti *Non-performing* e relativi contratti possa essere eseguito *senza limitazioni*. Tuttavia, lo scopo della Direttiva NPL può essere ricostruito in tal senso, considerando anche i contenuti dei suoi Considerando[69]. Se si considera che l'acquisto di crediti su base professionale nei confronti del pubblico è generalmente ricondotto tra le attività oggetto di riserva ai sensi degli articoli 13 e 106 TUB, ed è inoltre richiamato espressamente tra le "*attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma*" di cui all'articolo 2 del D.M 53 del 2 aprile 2015 ("DM 53/2015")[70], la novità introdotta dalla Direttiva NPL è considerevole.

6.2 *Sull'acquisto di Crediti Non-performing da parte di società di recupero dei crediti ex art. 115 TULPS*

Il recepimento della Direttiva NPL non colpisce gli enti già autorizzati in Italia (e.g., banche, intermediari 106 etc.), i quali potranno continuare ad acquistare crediti nel corso dello svolgimento della loro attività professionale. Per contro, è invece interessante considerare l'impatto che tale recepimento potrebbe avrebbe sull'operatività di una peculiare categoria di operatori, e cioè le *società di recupero* credito

[69] Cfr. Considerando (40) "*Poiché non creano nuovi crediti ma, al contrario, così come stabilito dalla presente direttiva, acquistano a proprio rischio solo contratti di credito deteriorato esistenti, gli acquirenti di crediti non destano preoccupazioni sotto il profilo prudenziale e il loro potenziale contributo al rischio sistemico è trascurabile. Non è quindi giustificato imporre agli acquirenti di crediti di chiedere un'autorizzazione*".

[70] Cfr. *ex multis*, A. GIANNELLI, *Banche ed attività bancaria*, in *Diritto degli intermediari e dei mercati finanziari*, A. SFAMENI, A. GIANNELLI (a cura di), Milano, 2018, 168. Sull'attività bancaria in generale le opinioni sono per la verità numerose. Tra i tanti, cfr. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2012, 201; F. GIORGIANNI, C.M. TARDIVO, *Il nuovo diritto delle banche e degli intermediari finanziari in Italia e in Europa*, Bologna, 2021, 187; G. ARTALE, L. CRISCUOLO, P. PANICO, *Le attività, i soggetti, i collaboratori esterni*, in *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, E. GALANTI (a cura di), Padova, 2008, 305.

autorizzate ex art. 115 TULPS[71].

Questi soggetti, infatti, beneficiano oggi del regime dell'art. 2, comma 2, del DM 53/2015, il quale prevede una parziale "esenzione"[72] alla riserva di attività di finanziamento con riguardo agli acquisti di crediti, che consente l'acquisto di crediti entro alcune limitazioni relative alla *qualità* dei crediti oggetto di acquisto ed al reperimento delle fonti di finanziamento da parte dell'acquirente (che non può essere una persona fisica ma deve essere organizzato in forma societaria)[73]. Alla luce della previsione della Direttiva NPL, si deve ritenere che a

[71] L'attività di recupero stragiudiziale di crediti non rientra nella nazione di "*attività finanziaria*" ed è regolata dal Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza (TULPS) di cui al R.D. 18.06.1931 n. 773 (Titolo II, Capo IV sulle "agenzie pubbliche") (art. 115 – 120). Non vi è quindi autorizzazione di una autorità di vigilanza bancaria o finanziaria; per di più, la licenza per il recupero crediti ha carattere *personale* (si rilascia cioè alla persona fisica legale rappresentante dell'agenzia, se costituita in forma societaria) e viene concessa dal questore. Quanto al contenuto di detta attività, questo risulta chiarito nella Circolare n. 557/PAS/6909/12015 del 10 gennaio 2011 del Ministero dell'Interno, Dipartimento della Pubblica Sicurezza.

[72] E' difficile parlare di "esenzione" in senso tecnico, poiché il DM 53/2015 è una fonte *subordinata* rispetto all'articolo 106 TUB. Trattasi più verosimilmente di una precisazione di natura "*interpretativa*", come sarebbe dimostrato dall'inciso di esordio "*Non costituisce attività di concessione di finanziamento"*. Permane comunque una certa perplessità – in senso adesivo alla ricostruzione proposta sembra potersi menzionare A. GIANNELLI, *Gli altri soggetti*, cit. 199.

[73] Cfr. art. 2, comma 2 del DM 53/2015: "*1) i crediti sono acquistati a fini di recupero e sono ceduti da: i. banche o altri intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia, i quali li hanno classificati in sofferenza, ovvero ii. soggetti diversi da quelli indicati al punto i), purché' si tratti di crediti vantati nei confronti di debitori che versano in stato di insolvenza, anche non accertato giudizialmente, o in situazioni sostanzialmente equiparabili, secondo quanto accertato dai competenti organi sociali; non rileva, a tal fine, l'esistenza di garanzie reali o personali; 2) i finanziamenti ricevuti da terzi dalla società acquirente non superano l'ammontare complessivo del patrimonio netto; 3) il recupero dei crediti acquistati avviene senza la stipula di nuovi contratti di finanziamento con i debitori ceduti, la novazione di quelli in essere, la modifica delle condizioni contrattuali; non rilevano a tali fini l'estinzione anticipata e la posticipazione dei termini di pagamento*". Sul punto le fonti sono particolarmente scarse; si segnalano G.P. LA SALA, *Parere pro veritate in materia di acquisto di crediti deteriorati da parte di società di recupero crediti ex art. 115 TULPS*, in studiolasala.altervista.org; M. SEPE, *L'attività finanziaria delle società di recupero crediti*, in *Rivista elettronica di diritto, economia, management*, 2020, 2, 112.

valle del recepimento della stessa il limite attualmente previsto dalla normativa debba essere rimosso e che, di conseguenza, l'acquisto di Crediti *Non-performing* da parte di società di recupero crediti ex art. 115 TULPS possa essere eseguito senza limitazioni (*rectius*, nei limiti delle risorse finanziarie disponibili per ciascun acquirente).

La liberalizzazione dell'acquisto dovrebbe applicarsi ai soli Crediti *Non-performing*, *i.e.*, crediti di origine bancaria classificati come *non-perfoming exposures*. Il limite previsto dalla normativa regolamentare continuerebbe ad applicarsi, salve modifiche ulteriori da parte del Legislatore, nel caso di acquisti di crediti non bancari; si è già osservato in proposito come l'aumento della platea dei possibili acquirenti di crediti possa costituire una occasione di aumento della liquidità sul mercato[74].

Una volta acquistato il *Credito Non-performing*, sembra potersi ritenere che lo stesso possa essere gestito in proprio, ove il credito non rientri nelle categorie di affidamento obbligatorio ad un gestore (v. *infra*)[75]. Nei casi di affidamento obbligatorio di crediti (per i soggetti autorizzati in Italia, crediti vantati verso i consumatori) la ricostruzione della fattispecie è più complessa, perché le norme non sembrano contemplare espressamente il caso in cui un "acquirente di crediti" sia anche "gestore" (ma in arg., v. meglio *infra*).

6.3 *Eccezioni*

Come per i gestori di crediti, la Direttiva NPL prevede eccezioni nell'applicazione anche della disciplina degli acquirenti di crediti, che non vanno intese nel senso dell'impossibilità di acquistare Crediti *Non-performing* ma soltanto nel senso della non applicabilità del sistema di regole previsto dalla direttiva (in particolare, degli obblighi posti a carico degli acquirenti di crediti).

---

[74] In senso adesivo v. M. SEPE, *L'attività*, cit. 125, che preconizzava l'autorizzazione per l'acquisto dei crediti derivanti dalle recenti iniziative di incentivo pubblico c.d. *eco/sismabonus*.

[75] Cfr. In tal senso anche il Considerando (46) della Direttiva NPL: "*Gli acquirenti di crediti che eseguono direttamente il contratto di credito acquistato dovrebbero farlo nel rispetto della legge applicabile al contratto di credito, comprese le norme in materia di protezione dei consumatori applicabili al debitore*". In senso adesivo v. P. CARRIÈRE, *la Direttiva*, cit., 14.

In particolare, la Direttiva NPL **non** si applica (art. 2, comma 5) agli acquisti di crediti e contratti eseguiti dalle banche ed al *trasferimento* dei diritti del creditore derivanti da un contratto di credito o del contratto di credito stesso, verificatosi *prima* della data di recepimento della Direttiva NPL. Con riguardo a tale ultimo caso, l'eccezione riguarda soltanto "*il trasferimento*" e non "*la gestione*", e dunque il testo sembra potersi intendere nel senso che il soggetto non bancario che detenga un Credito *Non-performing* alla data di entrata in vigore della Direttiva NPL ricada nell'ambito di applicazione della Direttiva NPL per la parte relativa alla gestione del credito.

6.4 *Diritto all'informazione*

La Direttiva NPL costituisce un significativo passo avanti nella standardizzazione dei *set* informativi da prodursi nel corso delle operazioni di compravendita di crediti (artt. 15 e 16). L'obiettivo del Legislatore eurounitario è quello di aumentare la trasparenza del mercato e quindi, sperabilmente, i prezzi di cessione dei crediti[76].

Ai sensi dell'art. 15 Direttiva NPL, gli enti creditizi che negoziano una cessione di Crediti *Non-performing* sono tenuti a trasmettere al potenziale acquirente un set standard di informazioni relative al credito, al contratto da cui deriva e alle eventuali garanzie.

Il *template* da utilizzare è elaborato dall'EBA nell'ambito della predisposizione di standard tecnici da recepirsi a cura della Commissione (c.d. *Implementing Technical Standards* o ITS) (art. 16 Direttiva NPL) ed è attualmente in corso finalizzazione[77]. La bozza di ITS messa in consultazione prevede la predisposizione di un *data tape* con cinque sezioni: (i) controparte; (ii) rapporto contrattuale e garanzie; (iii) caratteristiche del contratto di credito; (iv) garanzie reali, personali e stato di escussione; (v) rimborsi effettuati su base storica.

---

[76] In arg. v. anche il Considerando (38) Direttiva NPL.

[77] Cfr. EBA, *Draft Implementing Technical Standards specifying the templates to be used by credit institutions for the provision of information referred to in Article 15(1) of Directive (EU) 2021/2167 in order to provide detailed information on their credit exposures in the banking book to credit purchasers for the analysis, financial due diligence and valuation of a creditor's rights nonperforming credit agreement, under a performing credit agreement itself (NPL Transactions Data Templates) – Final Report, EBA/ITS/2022/05*, 16 dicembre 2022, in eba.europa.eu.

Gli enti creditizi saranno inoltre chiamati a fornire informazioni su base aggregata e granulare alle autorità competenti in merito alle operazioni di dismissione dei Crediti *Non-performing*, almeno su base semestrale.

6.5 *Obblighi in capo agli acquirenti – nomina di un gestore di crediti*

Gli acquirenti di crediti sono tenuti a nominare in alcuni casi, ai fini della gestione e recupero dei Crediti *Non-performing* acquistati, un gestore di crediti, una banca o altro soggetto autorizzato dalla Direttiva NPL (art. 17 Direttiva NPL). L'ambito di applicazione dell'obbligo è piuttosto segmentato poiché, ai sensi del comma 1 dell'art. 17:

(a) se l'acquirente di crediti è un soggetto domiciliato e che ha sede legale nell'UE, la nomina del gestore di crediti[78] è obbligatoria solo per il caso di gestione di crediti (e relativi contratti) relativi a consumatori:

(b) se l'acquirente di crediti non è un soggetto domiciliato e che ha sede legale nell'UE, la nomina del gestore di crediti è obbligatoria per tutti casi di acquisto di crediti verso le persone fisiche (non solo nel loro ruolo di consumatori) e PMI, queste ultime come definite nella raccomandazione 2003/361/CE[79].

Sulla base di quanto precede, si deve dedurre che in tutti i casi di Crediti *Non-performing* vantati verso soggetti diversi da quelli indicati sopra la nomina del gestore di crediti non dovrebbe essere considerata obbligatoria e, quindi, l'acquirente del credito potrebbe nominare un gestore non autorizzato per il recupero del credito o altro soggetto. Va però detto che la Direttiva NPL lascia la possibilità agli Stati Membri di estendere l'obbligo di nomina del gestore di crediti anche ad altri "*contratti di credito*" (sic) diversi da quelli indicati ai paragrafi (a) e (b) sopra (art. 17 Direttiva NPL).

In aggiunta a quanto precede, si deve inoltre evidenziare che, ai sensi dell'art. 17 comma 5 Direttiva NPL, qualora non sia nominato alcun

[78] O di una banca o di altro soggetto che può erogare credito ai consumatori o credito immobiliare ai consumatori.

[79] *I.e.*, imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR. Cfr. COMMISSIONE UE, *Raccomandazione della Commissione UE relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese*, 2003/361/CE, in ec.europa.eu.

gestore di crediti o soggetto di cui all'art. 2, paragrafo 5, lettera a), punto i) o iii), l'acquirente di crediti o il suo rappresentante restano soggetti agli obblighi posti a proprio carico ai sensi degli Articoli 17 e 18 e agli obblighi di notifica all'autorità competente di cui all'art. 20 Direttiva NPL in caso di successiva circolazione del credito.

Tale previsione può essere letta in combinato con il Considerando (44) Direttiva NPL, secondo cui l'acquirente di crediti che gestisce in proprio i crediti acquistati "*è considerato un gestore di crediti e, conseguentemente, dovrebbe essere autorizzato a norma della presente direttiva".* La lettura congiunta dell'art. 17 e del Considerando (44) sembrerebbe dunque consentire ad un gestore di crediti autorizzato di non dover affidare a terzi la gestione del credito. Inoltre, sembrerebbe potersi ritenere che l'acquirente di Crediti *Non-performing* per i quali non è previsto l'affidamento obbligatorio ad un gestore possa gestire in autonomia il recupero del credito.

Si noti che, come detto sopra, l'acquirente di crediti può essere anche un soggetto non domiciliato nell'Unione Europea, o che non abbia nell'UE la propria sede legale. A tal fine, l'acquirente deve nominare un suo rappresentante designato che, a sua volta, nomina il gestore[80]. Il rappresentante designato risponde della corretta esecuzione dell'obbligo dell'acquirente ai sensi dell'art. 19 Direttiva NPL. Sotto questo profilo, inoltre, la Direttiva NPL prevede una sorta di divieto di *gold plating*, impedendo l'imposizione di oneri amministrativi aggiuntivi rispetto a quelli oggetto di recepimento.

La nomina del gestore (o di altro soggetto autorizzato) deve essere comunicata alle autorità competenti. Tuttavia, la norma nulla dice nel caso in cui sia nominato un soggetto in esenzione rispetto alla Direttiva NPL, un avvocato o altro professionista.

7. *Vigilanza (cenni)*

Dal punto di vista dei controlli da parte della pubblica autorità, la Direttiva prevede che la vigilanza sul comparto dei gestori di crediti sia attribuita ad un'autorità competente (o più autorità a seconda dei casi)

[80] Questo requisito è necessario, ai sensi della Direttiva NPL, almeno per i casi di contratti relativi a persone fisiche e PMI, ma gli Stati Membri possono, nella loro discrezionalità, estendere il requisito anche ad altri rapporti.

nominata dallo Stato Membro, che sarà responsabile della vigilanza sia in merito ai gestori di crediti che agli acquirenti, per la parte relativa all'adempimento degli obblighi indicati sopra.

La direttiva individua all'art. 22 le funzioni minime attribuite alle autorità competenti, che includono: (i) il potere di concedere, rifiutare e revocare l'autorizzazione di un gestore di crediti; (ii) poteri interdittivi e ispettivi in relazione alle attività svolte e ai contratti sottoscritti; e (iii) il potere di irrogare sanzioni, posto che le sanzioni applicabili in caso di violazione della Direttiva NPL hanno natura, *de minimis*, amministrativa, ma la Direttiva NPL fa salvo il diritto degli Stati Membri di imporre anche sanzioni di natura penale.

Tra gli obiettivi primari della vigilanza vi sono la valutazione di conformità ai requisiti stabiliti dalle regole di recepimento della Direttiva NPL, la verifica circa la violazione di tali requisiti e l'irrogazione di sanzioni (che includono la revoca dell'autorizzazione a svolgere le attività di gestore di crediti e l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie).

8. *Prospettive di recepimento a livello nazionale – alcune considerazioni di fondo alla luce del quadro normativo vigente*

In linea generale, l'intera Direttiva NPL deve essere oggetto di recepimento da parte dello Stato italiano. Come già riportato sopra, un primo punto di attenzione è quello relativo all'approccio che sarà tenuto dal Legislatore in fase di recepimento[81], nel senso che:

(a) il Legislatore potrebbe tenere una condotta di stretta osservanza al *contenuto minimo* della Direttiva NPL, che richiederebbe quindi soltanto l'adattamento del quadro normativo nazionale nella misura strettamente necessaria a recepire le disposizioni della Direttiva NPL; oppure

(b) in alternativa, il Legislatore potrebbe approfittare dell'occasione del recepimento della Direttiva per prevedere una generale riforma del settore del recupero e della gestione del credito, non limitandosi al solo recepimento della Direttiva NPL ma introducendo disposizioni ulteriori

[81] Al momento della redazione di questo contributo, si ipotizza che il recepimento della Direttiva NPL avvenga mediante il conferimento di una delega legislativa all'esecutivo, da fornirsi nel contesto della legge di delegazione europea 2022-2023.

applicabili anche a settori non coperti dall'ambito di applicazione della normativa (*e.g.*, disposizioni applicabili anche a crediti *performing* oppure a crediti *non-performing* di origine non bancaria).

Questa scelta di fondo ha sicuro interesse, poiché le conseguenze di una riforma complessiva sarebbero certamente dirompenti sul mercato attualmente presidiato dai *gestori di crediti* dotati di licenza ex art. 115 TULPS.

E' importante segnalare che l'art. 32 Direttiva NPL prevede due regole transitorie specifiche a vantaggio dei soggetti che attualmente già prestano servizi di gestione e recupero crediti nell'Unione Europea:

(a) i soggetti che già svolgono attività di gestione dei crediti in conformità del diritto nazionale al 30 dicembre 2023 sono autorizzati a continuare a svolgere tali attività di gestione dei crediti nel loro Stato membro di origine fino al 29 giugno 2024; e

(b) *gli Stati membri in cui sono già in vigore regimi equivalenti o più rigorosi rispetto a quelli stabiliti dalla Direttiva NPL in relazione alle attività di gestione dei crediti* possono consentire ai soggetti che già svolgono attività di gestione dei crediti nell'ambito di tali regimi al 30 dicembre 2023 di essere automaticamente riconosciuti come gestori di crediti autorizzati.

Allo stato attuale, non è prevista l'emanazione di alcun atto di indirizzo per orientare l'interpretazione della locuzione "*regimi equivalenti o più rigorosi*". Fermo restando quindi che la decisione finale sulla materia è necessariamente rimessa all'apprezzamento del Legislatore dello Stato Membro, quantomeno per agevolare l'interpretazione della Direttiva NPL ai fini del suo recepimento, si può osservare quanto segue.

Il "regime" previsto dalla Direttiva NPL relativo ai gestori di crediti, in linea generale, si compone di alcuni elementi caratterizzanti, tra cui elementi di autorizzazione, requisiti per la prestazione dei servizi, regole interne e vigilanza. La parte relativa alla sola "attività di gestione" dei crediti (in senso stretto) ha confini ben più limitati, poiché la Direttiva NPL si limita a introdurre:

(a) una testualizzazione di doveri di diligenza e correttezza in capo al gestore (elemento questo già sostanzialmente applicabile alle agenzie di recupero credito 115 TULPS);

(b) oneri di comunicazione precisi relativi alle comunicazioni al debitore;

(c) regole cogenti in merito all'incasso delle somme per conto della mandante (elemento questo già sostanzialmente applicabile alle agenzie di recupero credito 115 TULPS)[82].

Se si considerassero *esclusivamente* questi elementi, non vi sarebbero ragioni ostative ad includere anche i soggetti autorizzati ex art. 115 TULPS tra quelli che potrebbero rientrare nell'attribuzione di un'autorizzazione automatica.

Tuttavia, ove in una prospettiva teleologica si volesse considerare che il regime applicabile alla "gestione dei crediti" più in generale si compone *anche* di nuovi requisiti organizzativi interni, della creazione di una funzione di gestione reclami, di presidi di vigilanza specifici di natura regolamentare (e quindi non solo della generica attività di controllo delle autorità di pubblica sicurezza) e di nuove forme di pubblicità, sarebbe significativamente più complesso argomentare la possibilità di un'applicazione automatica della licenza ai gestori ex art. 115 TULPS, se non in presenza di un significativo adeguamento delle proprie funzioni interne.

Sembra invece più agile argomentare l'autorizzazione automatica dei soggetti autorizzati ex art. 106 TUB che già oggi possono svolgere attività di recupero credito *in via ancillare* o come *servicer* di operazioni di cartolarizzazione[83]. In verità, gli intermediari 106 TUB dovrebbero essere, di per sé, esclusi dall'ambito di applicazione della normativa (cfr. art. 3) ma si potrebbe comunque considerare l'estensione della loro autorizzazione alla gestione di crediti anche quale *attività principale* (e non come attività *connessa*, come previsto oggi).

Altra questione riguarda invece l'apertura del mercato secondario del credito bancario, che si intende dal testo della Direttiva NPL sia pure in forma non chiaramente esplicitata. La caduta della "*riserva*" comporterà necessariamente una revisione della normativa vigente, anche di natura secondaria (tra cui il già citato DM 53/2015), richiedendo però un bilanciamento tra allentamento delle limitazioni all'acquisto ed utilizzo delle (considerevoli) discrezionalità nazionali in punto di eccezioni al regime di affidamento ad un gestore, per non

[82] Per un raffronto, cfr. Circolare Ministero dell'Interno nr. 557/PAS/6909/12015(1).

[83] V. anche BANCA D'ITALIA, Circolare 288 del 3 aprile 2015, I.3.8.

vanificare totalmente l'esistenza dei presidi approntati dal Legislatore europeo nella Direttiva NPL.

CARLA FAILLA

Big Tech and E-money Token

SOMMARIO: 1. Introduction – 2. Some remarks on the notion of stablecoins – 3. An overview of the e-money token: notes on its function as a means of payment – 4. Big Tech and stablecoins: the implications of a convergence of the two phenomena – 5. Big Tech and e-money token: is there a possible influence? – 6. Stablecoins as a medium of exchange: some brief opinions on the future perspectives

Currency, in all its forms, as an intermediate instrument of trade, has come into existence and continues to exist because of a living economy that needs it.

After describing the main arguments and characteristics of the new "monetary language" of cryptocurrency, the author analyses the new legal framework of e-money tokens in the light of the development of new forms of money and exchange, seeking to identify a point of contact between the legislator's intention and the proliferation of new cryptographic resources within the new markets of Big Tech. The complex legal configuration of crypto-activities and their possible use as a means of payment forces the interpreter to consider the phenomenon in the light of private regulatory law and to deal with a reality that – whether it is positive or negative – is definitely not neutral.

1. *Introduction*

Currency, in whatever form it evolves, is the engine of all economic and social relations. It is at the same time a regulating principle of world trade and an indicator of it; it develops, changes, collapses and rises in relation to and depending on the socio-economic activity of a *community*[1].

[1] See, among the most recent literature on the history of money, F. MARTIN, *Denaro. La storia vera: quello che il capitalismo non ha capito*, Torino, 2014; GRAEBER, *Debito. I primi 5000 anni*, Milano, 2012; BARCELLONA, *Ius monetarium. Diritto e moneta alle origini della modernità*, Bologna, 2012; INGHAM, *La natura della moneta*, Roma, 2016; GOETZMANN, *Denaro. Come la finanza ha reso possibile la civiltà*, Milano, 2017; SEARL - FERRARIS, *Il denaro e i suoi inganni*, Torino, 2018; further back in time see, also, NORTH, *La storia del denaro. Una storia dell'economia e della società europea di oltre mille anni*, Casale Monferrato, 1998. First of all, see

The centuries-old need to enable and facilitate trade between subjects within increasingly advanced economies has influenced today's consideration of currency and all observed monetary phenomena.

Tracing the evolution of monetary forms over time, it is clear that both the economy itself and its movements have always created a different "monetary language"[2] to suit its needs.

In ancient times, barter, the direct exchange of goods for other goods, dominated primitive economies.

However, the unavoidable differences in the value of the various exchangeable goods and the practical complications of managing such relations soon led to the need for a technical instrument of intermediation, i.e. a means of payment properly understood.

The overcoming of barter was thus concretized in the use of so-called primitive coins[3], which took on completely different forms depending on the place of reference.

The primitive coin, in its innumerable forms, constituted a real currency, understood as a medium of exchange with its own intrinsic value, a characteristic appropriate to its function.

T. ASCARELLI, *La moneta. Considerazioni di diritto privato*, Padova, 1928; *Id.*, *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, 1952; *Id.*, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. c.c. Scialoja e Branca*, Bologna-Roma, 1959; DI MAJO, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Enc. dir.*, vol. XXIX, Milano, 1979; QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, in *Trattato Rescigno*, vol. IX/I, Torino, 1984; S. SPOTO, *Moneta*, in *Digesto italiano*, XV, Torino, 1906, 673-718; PAPI, *Moneta*, in *Novissimo digesto italiano*, X, Torino, 1964, 853-866; STAMMATI, *Moneta*, in *Enc. dir.*, XXVI, Milano, 1976, 746-778; BOFFITO, *Moneta*, in *Enc. Dir.*, IX, Torino, 1980, 491-518; CARBONETTI, *Moneta*, *Quaderni di ricerca giuridica*, 2, Roma, Banca d'Italia, 1985; DE VECCHIS, *Moneta e carte valori. Profili generali e diritto privato*, in *Enc. giur.*, Roma, 1990, 1-23; B. INZITARI, *La moneta*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Galgano (diretto da), vol. VI, Padova, 1993; RUGGIERO, *Moneta, cambio, valuta*, in Digesto delle discipline pubblicistiche, vol. X, Torino,1995, 5-12; CAPRIGLIONE, *Moneta*, in *Enc. dir.*, agg. III, Milano, 1999, 747-772; N. DE LUCA, *Moneta*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, N. ABRIANI (a cura di), Milano, 2011, 533-556.

[2] For the conception of "money as a language" see F. BRAUDEL, *Civiltà materiale, economia e capitalismo*, 1967.

[3] See, for example, C. M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, Bologna, 2020, 41 ss.

With the transition to the use of precious metals as a material for the production of money[4], the function of the medium of exchange was more guaranteed, both for its intrinsic value and for the imperishability that characterized it.

The world monetary structure, through the universal use of precious metals, thus began to take shape and gradually adapt; monetary policy began to attract or reject a particular precious metal.

The constant progress of the economy and trade, as well as the expansion and integration of the markets, determined the need to calculate the value of currencies, to fix prices and to account for trade.

It was in this context, and as a result of the very complexity of the monetary structure, that the "imaginary"[5] currency was born. It was an "ideal unit"[6] of measurement which solved the problems arising from the progressive development of trade and which, unlike the "real" currencies which were used only for actual payments, had purposes of negotiation and accounting.

The concept of an "imaginary" currency, which was the result of the need for a dualism between the level of effectiveness and that of abstraction, anticipated the idea of a currency "sign"[7], devoid of any

---

[4] Dating back to the 6th century B.C.

[5] See EINAUDI, *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno alla rivoluzione francese*, in *Rivista di storia economica*, 1, 1936, 1-35; NUSSBAUM, *Money in the Law National and International. A Comparative Study in the Borderline of Law and Economics*, Brooklyn, 1950; FORTE, *La moneta immaginaria e la moneta manovrata nel pensiero di Luigi Einaudi*, in *Note economiche*, 6, 1974, 5-24; AMATO, *Il bivio della moneta. Problemi monetari e pensiero del denaro nel Settecento italiano*, Milano, 1999; FANTACCI, *Complementary currencies: a prospect of money from a retrospect on premodern practices*, in *Fin. Hist. Rev*., 12, 2005, 43-61; *Id.*, *The dual currency system of Renaissance Europe*, in *Fin. Hist. Rew*., 15, 2008, 55-72.

[6] See NUSSBAUM, *Money in the law*, Foundation Press, 1939. The theory of money as an ideal unit, a term introduced by Nussbaum, begins to take shape with the introduction of banknotes, which make it difficult to recall a certain amount of metal as a unit of measurement.

[7] About the origins of the currency, see SCHAPS, *The Invention of Coinage and the Monetization in Ancient Greece*, Ann Arbor, 2004; GRIERSON, *The Origins of Money*, in *Research in Economic Anthropology*, Vol. 1, 1978, 2 ss.; VON REDEN, *Money in the Ancient Economy: a Survey of Recent Research*, in *Klio84*, Vol. 1, 2002, 141 ss.; PEA COCK, *The Origins of Money in Ancient Greece: the Political Economy of Coinage and Exchange*, in *Cambridge Journal of Economics*, 2006, 637 ss.; KIM, *Archaic Coinage as Evidence for the Use of Money*, Meadows-Shipton (ed.), *Money and its Uses in the Ancient Greek World*, Oxford, 2001, 9 ss.

actual intrinsic content in precious metals. The "ghost coins" of the Middle Ages, which no one ever saw but everyone named[8], were a sign that any currency could be taken as the basic unit of a system of accounts.

At the end of the Middle Ages, the development of world trade made it necessary to introduce instruments to overcome the limitations of an economy based on a single metallic currency.

It was thus inspired, in the footsteps of ancient practices[9], by the convenience of the circulation of paper means of payment, representative of certain quantities of precious metals, which were instead deposited with subjects who received a wide confidence: the banking activity was born.

It is necessary to point out that currency, in all its forms, as an intermediate instrument of trade, came into existence and continues to exist because of a living economy that needs it.

It cannot be studied without considering the monetary economy as the basis of its very nature; the constant change of the latter is identified as the main driving force behind currency movements and developments.

The ever-changing economy, which has led to the development of increasingly complex relationships, has determined a radical metamorphosis in the way in which "communication" takes place within a socio-economic reality: techniques for managing money have shaped (and continue to shape) the response of the currency to the needs of the specific constraints of trade, which must change over time.

From barter, where money took the primitive form of a "commodity", to capitalism, where it took many forms, to today's achievement of a "third generation" of means of payment[10] (most

---

[8] See C. M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea,* Bologna, 2020, 77 ss.

[9] Currency exceedances through the use of writings and notes constitute old practices that arise from the "imperfections" of an economy based only on the exchange of money and commodities. See F. BRAUDEL, *Civiltà materiale, economia e capitalismo,* 1967.

[10] A. DI MAJO, *Obbligazioni pecuniarie*, Enc. dir., XXIX, Milano, 1979, that recalls V. SPADA, *Carte di credito, terza generazione dei mezzi di pagamento,* in *Riv. dir. civ.*, 1976, I, 483, in which the third generation of means of payment is the set of means whose purpose is concretized in the «concentration of fulfillments», hypothesis known is that of credit cards.

recently electronic money), money management techniques have been transformed as more "languages" have been added.

It is therefore the idea of the currency as a "language" that makes it possible to overcome the traditional regulatory schemes of the market and explains its constant transformation and redefinition of its role.

If, as in the case of the «dollars of the Middle Ages»[11], the three fundamental elements that make up the «currency» – in any state and to any degree – are the high unitary value, the intrinsic stability and the support of an economy that is «strong, healthy and at the same time predominant in the international trading system»[12], this does not mean that the long-term increase of the currency cannot be addressed by the development of new credit instruments or forms of currency. In other words, it's a matter of reversing the perspective – traditionally conceived – that identifies «money» as the fundamental force on which the credit and debit system is built: instead, it's the social technology of credit that underpins the monetary reality[13].

The progressive development of information technology, in particular the development of cryptography and the increasingly effective use of the media as a place for economic exchange, has led to the emergence of virtual communities.

Twenty years ago, the euro became a legal currency circulating in the Member States of the euro area[14]: the fact that the euro is now twenty years old makes it necessary to look at "currency" in the light of the digital challenges[15]. That is, despite all the fragility of the euro

---

[11] C. M. CIPOLLA, *Moneta e civiltà mediterranea*, Bologna, 2020, 41 ss.

[12] C. M. CIPOLLA, *op. cit.*, 53.

[13] See F. MARTIN, *Denaro. La storia vera: quello che il capitalismo non ha capito*, Torino, 2014, 9 ss.

[14] For an overview of the evolution and modification of the legal framework of the euro see L. F. PACE, *L'euro compie vent'anni: un "progetto" essenziale per la stabilità del processo d'integrazione ma dalla struttura giuridica "fragile"*, soon to be published on *La comunità internazionale*, fasc. 2/22, 2022.

See the following report EUROPEAN CENTRAL BANK, *The international role of the euro*, June 2021*;* Christine Lagarde, 20th anniversary of the entry into circulation of euro banknotes and coins, speech at the plenary session of the European Parliament, Strasbourg, 14 February 2022.

[15] See R. DE BONIS-G. FERRERO, *Tecnologia, finanza, moneta e istituzioni*, in *Rivista di politica economica*. *La trasformazione digitale: sfide e opportunità per l'economia italiana*, n. 1-2020; F. HUIBERS, *Distributed Ledger Technology and the Future of Money and Banking, Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 2020;

system[16], the European history of the last twenty years has shown how the euro has been an instrument to guarantee the unity of the (single) market and the process of European integration in a period of repeated crises[17]. Faced with the expansion of digital innovations and the proliferation of new digital resources (i.e. cryptocurrencies) that challenge the "fiduciary currency", the euro's task today is to adapt to the changing "language" over time and to contribute, as it has done so far, to the achievement of the Union's general objectives[18].

It is not by chance that currency has been defined as a social institution based on the collective intention of individuals and as a social phenomenon with relevant cultural components[19]: one need only think of the evolution of the "coin" from the stone discs of various sizes of the island of Yap[20] to the new "monetary language" of cryptocurrency.

E. S. PRASAD, *The Future of Money: how the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance*, 2021, *passim*.

[16] For an analysis of the light and shadow of the legal framework of the single currency, see the reflections on the path of the euro twenty years after its birth made by L. F. PACE, *op. cit*.

[17] See L. F. PACE, *op. cit*.

[18] About the ability of the euro to contribute to the general objectives of the Union – that is the promotion of peace and the well-being of European citizens within the Member States in the context of a framework of common values (Art. 3 c. 1 TEU) – see L. F. PACE, *op. cit*.

[19] R. DE BONIS-M.I. VANGELISTI, *Moneta. Dai buoi di Omero ai Bitcoin*, Bologna, 2019, 161 ss. See, also, E. S. PRASAD, *op. cit.*, 354 ss.; S. JOHNSTONE, *Rethinking the Regulation of Cryptoassets. Cryptographic Consensus Technology and the New Prospect*, 2021, 283.

[20] Yap had a highly developed monetary system, the currency itself was extremely unusual. It was composed of large, thick wheels of massive stone with a diameter varying between one and twelve feet, with a hole in the center depending on the diameter of the stone, in which a large and robust pole could be inserted to support its weight and allow its transport». The value of these coins depended mainly on the size, but also on the fineness of the grain and the whiteness of the limestone. See F. MARTIN, op. cit., 10 ss.; R. DE BONIS/M.I. VANGELISTI, *op. cit*.

2. *Some remarks on the notion of stablecoins*

The proliferation of cryptocurrencies – which has led to the implementation of a complex ecosystem[21] – has resulted, in addition to a number of more general concerns, in the development of new and diverse opportunities (among others) in both payments and financial services. Moreover, payment systems are «the arteries that carry the lifeblood of finance»[22]: the greatest impact of the new technologies will – inevitably – be in this area.

The latter are undergoing a transition towards a dimension characterized by increasingly accessible products that exploit the potential of new technologies[23]: behind crypto-activities, in particular, there's blockchain (a subset of distributed ledger technology – DLT[24])

---

[21] About the ecosystem development see S. JOHNSTONE, *Rethinking the Regulation of Cryptoassets. Cryptographic Consensus Technology and the New Prospect*, 2021, 213; J. LEE-F. L'HEUREUX, *A Regulatory Framework for Cryptocurrency*, in *European Business Law Review*, 3, 2020, 423-446.

[22] E. S. PRASAD, op. cit., 45; see also F. HUIBERS, *op cit*.

[23] BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, Implications of fintech developments for banks and bank supervisors, on Sound Practices of Bank for International Settlements, February 2018; J. EHRENTRAUD-D. GARCIA OCAMPO-C. QUEVEDO VEGA, *Regulating fintech financing: digital banks and fintech platforms, FSI Insights on policy implementation No 27 of Bank for International Settlements*, August 2020; S. CHEN-D. D'SILVA-F. PACKER-S. TIWARI, *Virtual banking and beyond, BIS Papers No 120 of Monetary and Economic Department of Bank for International Settlements*, January 2022; EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the Impact of fintech on payment institutions' and e-money institutions' business models*, July 2019; FINANCIAL STABILITY BOARD, *Financial Stability Implications from FinTech: Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*, FSB Report, 2017*;* G. BARBA NAVARETTI-G. CALZOLARI-A.F. POZZOLO, *Fintech and Banks: Friends or Foes*, in *European Economy*, 3, 2017, 9-30; T. PHILIPPON, *The FinTech Opportunity*, NBER Working Paper n. 22476, 2016; *European Banking Authority*, Report on the use of digital platforms, in the EU Banking and Payments Sector, September 2021; E. MACCHIAVELLO, *The European Crowdfunding service Providers Regulation: The Future of Marketplace Lending and Investing in Europe and the 'Crowdfunding Nature' Dilemma*, in *European Business Law Review*, 3, 2021, 557-604; D. WANG, *Blockchain Technology and Law: Lessons for Law Firms*, in *Business Law Review*, Vol. 42, Issue 2, 2021, 75 – 78; E. CARLETTI-S. CLAESSENS-A. FATÁS-X. VIVES, *Digital money, payments and banks*, in *The Bank Business Model in the Post-Covid-19 World***,** 2020, 91 ss.

[24] M. RAUCHS-A. GLIDDEN-B. GORDON ET AL., *Distributed Ledger Technology Systems: A Conceptual Framework*, in *SSRNA Electronic Journal*, 2018; *J.*

which has attracted the attention of regulators for its potential use as a tool for faster and cheaper payments; this would go beyond the benefits offered to consumers in terms of fast, cheap, efficient and inclusive means of payment.

A key component of the increase in the market capitalization of crypto-assets – which is closely linked to the phenomenon's attractiveness to public authorities – is, among other things, the development of so-called stablecoins. A viable medium of exchange requires a stable value more than absolute anonymity or a fully decentralized validation mechanism: from this conviction, a number of cryptocurrencies have emerged to fill this gap that characterizes almost all cryptocurrencies.

The term *stablecoin* refers to a very diverse set of cryptographic resources[25]. While on the one hand all types of stablecoins aim to maintain a stable value relative to a specific asset (typically the dollar) or a "basket" of assets, on the other hand they can be divided into different categories according to the nature and quality of their reserve and their price stabilization mechanisms.

Therefore, reference is made to "cash-based stablecoins" to indicate the category of instruments that are fully backed by liquid and secure assets, are redeemable by the issuer at face value and whose reserves are usually held with regulated entities (such as banks). The latter

---

SCHNEIDER-A. BLOSTEIN-B. LEE-S. KENT-I. GROER-E. BEARDSLEY, *Blockchain Putting Theory into practice, Profile of innovation*, in *Goldman Sachs*, 2016; A. KAOSBA-A. MILLER-E. SHI-Z. WEN ET AL., *Hawk: the Blockchain model of cryptography and privacy preserving smart contracts*, in *M. Locasto* (eds.) *IEE Symposium on Security and Privacy (SP)*, 2016; FANNING-CENTERS, *Blockchain and Its Coming Impact on Financial Services*, in *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 2016, 53 ss.

[25]See P. MAUME-L. MAUTE-M. FROMBERGER, *E-money Tokens, Stablecoins, and Token Payment Services*, in *The Law of Crypto Assets*, 2022; *President's Working Group on Financial Markets, the Federal Deposit Insurance Corporation and the Office of the Comptroller of the Currency, Report on Stablecoins*, November 2021; B. MIZRACH, *Stablecoins: Survivorship, Transactions Costs and Exchange Microstructure*, 2021; D. W. ARNER-R. AUER-J. FROST, *Stablecoins: Risks, Potential and Regulation, BIS Working Paper no. 905*, 2020, University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2021/57; BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *G7 Working Group on Stablecoins, Investigating the impact of global stablecoins*, October 2019; FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY, *Guidance on Cryptoassets, Feedback and Final Guidance to CP 19/3, PS19/22*, July 2019, para. 3.12, 18;

generally provide a higher level of transparency, such as a detailed indication of reserve assets and a "clear" regulation of redemption rights[26]. In addition, the category of "asset-based stablecoins" includes those instruments that are backed by both non-liquid assets (e.g. corporate bonds, commercial paper or commodities) and liquid assets.

Issuers in this case generally guarantee immediate redemption of such stablecoins at face value, but in some cases, especially during periods of market stress, they may delay redemption, offer redemption in kind or impose higher redemption fees[27].

Finally, the term "crypto-asset-based stablecoin" refers to the type of instrument that is backed by other crypto-assets. These stablecoins are typically decentralized, unguarded and considered part of the so-called De-fi, that is, decentralized finance[28].

Although there is a general consensus on the characterization of the different categories of stablecoins, their regulation (or non-regulation) varies considerably from one jurisdiction to another, which has raised several concerns: one only has to think of the possible consequences of regulatory gaps, treatment and regulatory arbitrage that may result from such an imbalance.

Nevertheless, like any innovative financial and monetary phenomenon, virtual currencies present clear challenges in deciding how and whether to regulate new services or products generated by technological innovation, as the potential technical implementations of the blockchain – although still in the discovery and development phase – are impressive. The problems of regulating the impact of technology – at the European level – can be illustrated by the Commission's so-called Fintech Action Plan[29].

---

[26]See International Monetary Fund 2021, *Global Financial Stability Report. COVID-19, Crypto, and Climate: Navigating Challenging Transitions*, Washington, DC, October, 47.

[27]See International Monetary Fund 2021, *op. cit.*, 48.

[28] See International Monetary Fund 2021, *op. cit.*, 48; JOHNSTON-YILMAZ-KANDAH-BENTENITIS-HASHEMI-GROSS-WILKINSON-MASON, *The General Theory of Decentralized Applications*, Dapps, 2017, *passim*.; AMF, *Discussion Paper on Initial Coin Offerings (ICOs)*, 2017, 5 ss.

[29] See COM (2018) 109 final – FinTech Action plan: For a more competitive and innovative European financial sector.

3. *An overview of the e-money token: notes on its function as a means of payment*

It was emphasized[30] that the technology that characterizes the crypto ecosystem has the potential to improve the fundamental aspects of the macroeconomy, through financial services that ensure greater inclusion.

However, public authorities need to strike a balance between financial innovation, enhanced competition and a commitment to open and free markets on the one hand, and challenges to consumer protection[31] and financial integrity and stability on the other.

Indeed, global finance has undergone disruptive changes in recent years, and regulators have often been confronted with different techniques depending on the specificity of the phenomena: wait and study the phenomenon to verify the need to intervene (*wait and see*); apply the existing regulatory framework (*same business, same risks, same rules*); introduce new rules to capture the specificities of new phenomena (*new functionality, new rules*)[32].

These techniques are usually intertwined or at least follow each other: this is the case of stablecoins in Regulation (EU) 2023/1114 on Markets in Crypto-assets (MiCAR), which, after a study and monitoring phase, an overall assessment of the adequacy (or inadequacy) of the current legislation towards crypto-activities in general and the possibility (or impossibility) of attributing them to products or services already regulated (primarily financial instruments or electronic money), were precisely the subject of a regulatory proposal, approved and published in June 2023 and which will soon apply[33].

---

[30] See K. CROXSON/J. FROST/L. GAMBACORTA/T. VALLETTI, *Platform-based business models and financial inclusion*, in *BIS Working Papers No 986*, January 2022; F. HUIBERS, *op. cit.*

[31] For an overview on general terms and conditions with implication for user contracts see P. MAUME-L. MAUTE-M. FROMBERGER, *Intermediaries of Secondary Crypto Trade*, in *The Law of Crypto Assets*, 2022.

[32] See M. AMSTAD, *Regulating Fintech: Objectives, Principles and Practices*, in M. Amstad-B Huang-P. Morgan-S. Shirai (eds), *Fintech in Asia*, ADBI press, 2019; A. FATÁS, *The Economics of Fintech and Digital Currencies*, 5 March 2019.

[33]Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets and amending Regulations (EU) No

In line with the Commission's priorities, several business plans have been implemented, behind which it is possible to discern a common engine: in particular, the digital finance "package" (Digital Finance Strategy)[34], of which MiCAR is a part, and also, among others, the Regulation on a "pilot regime" for market infrastructures based on ledger technology[35] which will make it possible to test the application of DLT in the financial market.

MiCAR aims to establish a comprehensive and holistic European framework for stablecoins, capable of mitigating financial stability risks. Of particular interest among the regulated categories is the discipline dedicated to so-called e-money tokens, which are "a type of crypto-asset that purports to maintain a stable value by referencing the value of one official currency"[36].

Another European Commission initiative that seems to be part of the same regulatory design is the Retail Payments Strategy[37]. It sees payments as a fertile ground for innovation, both in the financial and retail sectors, and proposes a series of measures to promote a competitive and innovative payment system that supports increasingly digital and instant payment solutions – at European level – exploiting the potential of PSD2[38], which is already the subject of a forthcoming revision.

1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937. See Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on markets in crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (COM (2020)0593 – C9-0306/2020 – 2020/0265(COD), Committee on Economic and Monetary Affairs, 17 March 2022.

[34]See COM (2020) 591 final – Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a Digital Finance Strategy for the EU.

[35]See Regulation (Eu) 2022/858 of the European Parliament and of the Council of 30 May 2022 on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology, and amending Regulations (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014 and Directive 2014/65/EU

[36]See article 3 (7) of Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[37]See COM (2020) 592 final – Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a Retail Payments Strategy for the EU.

[38] See S. SICA-B. M. SABATINO, *Disintermediazione finanziaria e tutela del cliente e dell'utilizzatore*, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 1, 2021.

The common driver behind these regulatory initiatives is, among other things, the use or potential use of crypto-activity as a means of payment.

In particular, MiCAR concerns crypto-activities that are not regulated by the current European Union legislation on financial services and aims to provide legal certainty by establishing uniform rules for issuers and service providers of crypto-assets other than financial instruments (as well as e-money, structured deposits and securitization), irrespective of the nature of the "value" embedded in crypto-activities, that allow to overcome regulatory arbitrage and that give the possibility to all issuers and service providers of crypto-activities to benefit from an "EU passport".

A number of critical comments[39] have been made on the structure of the Regulation[40]. These include (*i*) the legislator's decision to regulate technology rather than services, which is reflected in the broad definition of crypto-activity: "a digital representation of a value or of a right that is able to be transferred and stored electronically using distributed ledger technology or similar technology"[41]; (*ii*) the current taxonomy of crypto-activities and the approach focused on the concept of "issuer", which excludes activities based on distributed ledger technology (DLT) of the De-fi type[42]; (*iii*) the obvious reference to the structure of MiFID II[43] as regards, inter alia, the authorization regime and the discipline regulating the activity of issuers and service providers

[39] See, among others, G. FERRARINI-P. GIUDICI, *Digital Offerings and Mandatory Disclosure: A Market-Based Critique of MiCA*, in *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 605/2021*, 2021.

[40] Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937.

[41] See article 3 (5) of Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[42] See JOHNSTON-YILMAZ-KANDAH-BENTENITIS-HASHEMI-GROSS-WILKINSON-MASON, *The General Theory of Decentralized Applications*, Dapps, 2017, *passim*; GLASER-BEZZENBERGER, *Beyond Cryptocurrencies - A Taxonomy of Decentralized Consensus Systems*, *23rd European Conference on Information Systems (ECIS)*, Münster, 2015; EC, Report of Investigation pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO, July 2017.

[43] See Directive 2014/65/Eu of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU.

for crypto-activities and the consequent "financialization" of all types of crypto-activities; (*iv*) furthermore, the system of sanctions, which particularly affects all addressees of the rules, due to the broad powers granted to the competent authorities[44].

However, beyond the possible reflections (and criticisms) on the structure of the aforementioned Regulation, the MiCAR provides a precise guideline for crypto-activities, based on their tripartition[45] which, despite its apparent link to the traditional one in *cryptocurrencies*, *utility token* and *investment token*, departs from it, at least in part.

On the one hand, it refers to the idea of a token[46] – accepted in the academic world – for which this term means a digital instrument containing digital rights or assets, issued by subjects that are not traceable to the various institutional systems of the market.

On the other hand, the distinction between "native tokens" and "on-chain tokens" is that the former are only part of the protocol of the blockchain network to which they belong and are therefore defined as

[44] See "Title VII: Competent Authorities, EBA and ESMA" of Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[45] According to the EBA Report on crypto assets released on 2019, investment tokens may be issued in the context of an ICO which allows business to raise capital for the projects by issuing digital tokens in exchange for fiat currency or other crypto assets; utility tokens typically enables access to a specific product or service often provided using a DLT platform but are not accepted as a means of payment for other products or services; and e "digital currencies" – according to the Financial Action Task Force (FATF) – "can mean a digital representation of either virtual currency (non-fiat) or e-money (fiat) and thus is often used interchangeably with the term 'virtual currency'". See also FRIDGEN-REGNER-SCHWEIZER-URBACH, *Don't Slip on the Initial Coin Offering (ICO) – A Taxonomy for a Blockchain-Enabled Form of Crowdfunding*, presented at Twenty-Sixth European Conference of Information Systems (ECIS2018), Portsmouth, 2018.

[46] See G. GITTI, *Emissione e circolazione di criptoattività tra tipicità e atipicità nei nuovi mercati finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*,1, 2020, 13 ss.; OLIVEIRA-ZAVOLOKINA-BAUER-SCHWABE, *To Token or not to Token: Tools for Understanding Blockchain Tokens, Zurich Open Repository and Archive*, University of Zurich, 2018, 5 ss.; EULER, *The Token Classification Framework: A multi-dimensional tool for understanding and classifying crypto tokens*, 2017; MOUGAYAR, *Tokenomics – A Business Guide to Token Usage, Utility and Value*, 2017; LENA-OXANA, *What are you token about? Blockchain token economics and rights*, 2017.

"native", as opposed to "on-chain tokens" which are instead issued after the intervention of a smart contract[47].

Based on this main distinction, a dichotomy has emerged between *utilities* and *investment tokens*, both of which are considered "on-chain tokens", while only *cryptocurrencies*, understood as digital currencies with the ambition of being a means of payment, are considered "native tokens"[48].

This doctrinal construction has been explained by the absence of a definition of crypto-activity and of a real taxonomy of tokens, both at national and supranational level.

In fact, MiCAR today proposes a different vision of crypto-activities, distinguishing: (*i*) *utility tokens*, defined as crypto-activities issued for the purpose of providing digital access to a good or service, available on a network (DLT) and accepted exclusively by the issuer of that token; (*ii*) *asset-referenced tokens*, crypto-assets that purport to keep their value stable by referencing to the value of legal tender currencies, one or more commodities or one or more crypto-assets, or a combination of such assets; (*iii*) and finally, *e-money tokens*, crypto-assets whose primary (though not sole) purpose is to be used as a medium of exchange for goods and services and which purport to

[47] See MAUGERI, *Smart contracts e disciplina dei contratti*, Bologna, 2021; S. RIGAZIO, *Smart contracts e tecnologie basate su registri distribuiti nella l. 12/2019*, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2, 2021; E. BATTELLI, *Le nuove frontiere dell'automatizzazione contrattuale tra codici algoritmici e big data: gli smart contract in ambito assicurativo, bancario e finanziario*, in *Giustizia civile*, 4, 2020; C.CIPOLLINI, *Blockchain and Smart Contracts: A Look at the Future of Transfer Pricing Control*, Intertax, Vol. 49, Issue 4, 2021, 315 – 332; B. CAPPIELLO, *Dallo "smart contract" computer Code allo smart (legal) contract. I nuovi strumenti (para) giuridici alla luce della normativa nazionale e del diritto internazionale privato europeo: prospettive de jure condendo*, in *Rivista del commercio internazionale*, 2, 2020, 477 ss.; B. CAPPIELLO, *Cepetleges in legibus. Cryptoasset and cryptocurrencies private international law and regulatory issues from the perspective of eu and its member states*, in *Rivista del commercio internazionale*, 3, 2019, pp. 561 et seq.; GLASER, *Pervasive Decentralisation of Digital Infrastructures: A Framework for Blockchain enabled System and Use Case Analysis*, presented at Proceedings of the 50th Hawaii International Conference on System Sciences, 2017.

[48] See also European Central Bank (ECB), Virtual Currency Schemes: A Further Analysis, Frankfurt am Main, ECB, 2015, p. 25.

maintain a stable value by reference to the value of a legal tender fiat currency[49].

They will therefore remain outside the scope of application of the investment token discipline – it being clearly established that the regulation will cover crypto-activities that are not covered by current financial services legislation – and those crypto-activities that are automatically generated by mining[50].

The particular focus – if not the main focus – of the Regulation is clearly on stablecoins and this seems to stem from the concerns that the proliferation of these "currencies" could threaten financial stability, monetary policy transmission or monetary sovereignty. With particular reference to the euro area, the creation of the euro has meant that Member States are no longer able to conduct monetary policy in their exclusive interest[51]: this means that the ECB is obliged to formulate its monetary policy in the interest of the euro area as a whole, and – today – stablecoin competition becomes part of the interest of "European monetary policy".

In particular, the discipline reserved for e-money tokens is peculiar. It is immediately clear that this is again the result of a "financialization" of crypto activities, since they are subject to a regulation very similar to that of the public offering of financial instruments[52], which provides for the obligation of the issuer to publish a White Paper[53] – in which a

---

[49] Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets. For a general overview on the tripartition see P. MAUME-L. MAUTE-M. FROMBERGER, op. cit.

[50] See article 4 (3) of the "Title II: Crypto-Assets other than asset-referenced tokens or e-money tokens" of the Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets. See also M. HOBZA/A. VONDRÁČKOVÁ, *Crypto-Asset Services under the Draft MiCA Regulation*, Charles University in Prague Faculty of Law Research Paper No. 2021/III/4, 2021.

[51] See L. F. PACE, *op. cit.*

[52] See Directive 2014/65/Eu of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU.

[53] See article 6 of the Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets; JOHNSTON-YILMAZ-KANDAH-BENTENITIS-HASHEMI-GROSS-WILKINSON-MASON, *op. cit.*; *AMF*, Discussion Paper on Initial Coin Offerings (ICOs), 2017, pp. 5 ss.; FRIDGEN-REGNER-SCHWEIZER-URBACH, *Don't Slip on the Initial Coin Offering (ICO) – A Taxonomy for*

series of information relating to the issuer, the project, the underlying technology, the rights and obligations of the holders must be included[54] – and a liability similar in part to that of the "prospectus"[55], for which compensation by the issuer or its administrative body is expressly provided for in the event of damage caused by information breaches, with the burden of proof for the breach and its impact on the decision to buy, sell or exchange tokens[56].

At the same time, however, e-money tokens are explicitly treated as electronic money itself, although they are exempted from almost all relevant legislation (Directive 2009/110/EC - the Electronic Money Directive) and are subject to the provisions of the (forthcoming) Regulation[57].

In particular, the issuer must be authorized as a credit institution or an "electronic money institution"; holders may at any time request the reimbursement of amounts paid in legal tender currency at face value in exchange for the return of the tokens held (reimbursement may be subject to a commission only if expressly provided for in the White Paper); the latter may be issued only for the legal tender value of the

---

a Blockchain-Enabled Form of Crowdfunding, presented at Twenty-Sixth European Conference of Information Systems (ECIS2018), Portsmouth, 2018; *AMF*, Discussion Paper on Initial Coin Offerings (ICOs), 2017, pp. 5 et seq.

[54] See – about the e-money token – art. 51 of the "Title IV: E-money tokens" of the Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[55] See – about the e-money token – art. 52 of the "Title IV: E-money tokens" of the Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets; see, also, ZANOTTI, *Falsità del prospetto (ex art. 18 l. 216/1974) e tutela dell'informazione penale societaria*, in *Banca borsa tit. cred*., 1989, 2, 622 ss.; GIACOMANTONIO, *La responsabilità da prospetto informative*, in *Danno resp.*, 2001, 505 ss.

[56] See – about the e-money token – art. 52 of the "Title IV: E-money tokens" of the Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[57] Art. 48 describes that no e-money tokens shall be offered to the public in the Union or admitted to trading on a crypto-asset trading platform unless the issuer is authorized as a credit institution or as an 'electronic money institution' within the meaning of Article 2(1) of Directive 2009/110/EC. Article 43 also states that 'e-money tokens' are deemed electronic money for the purpose of Directive 2009/110/EC.

tokens they represent; and, finally, it is prohibited to provide for any interest in favor of the holders[58].

It is therefore important to emphasize the function of e-money tokens as a means of exchange (i.e. payment): the Regulation states that "such crypto-assets are electronic surrogates for coins and banknotes and are likely to be used for making payments"[59].

In addition to the monetary policy considerations that may arise, there is still the possibility (if not the risk) that e-money tokens, due to their practical use – together with the systemic importance that they may acquire – will be effectively equated to payment instruments.

In the ECB's opinion on the proposed regulation[60], the function of e-money tokens (and, to some extent, of asset-referenced tokens), which provide for the execution of transfer orders, could indeed be considered equivalent to that of a "payment system"[61]. Similarly, the function of e-money token devices, which establish standardized and common rules for the execution of payment transactions between end-users, could be considered a "payment scheme"[62].

It is no coincidence that the ECB has called for the possibility to consider the creation of a specific category of "payment tokens"[63] with subsequent retail prudential regulation and its adaptation for the purposes of the Eurosystem's oversight policy framework and a

[58] See the discipline provided from art. 48 of the "Title IV: E-money tokens" of the Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[59] See Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, p. 5.

[60] See European Central Bank, Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (CON/2021/4).

[61] See paragraph 2.2.2 of European Central Bank, Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (CON/2021/4).

[62] See paragraph 2.2.3 of European Central Bank, Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (CON/2021/4).

[63] See paraghraph 2.1.4 of European Central Bank, Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (CON/2021/4).

possible reference to the potential interaction with the PSD2[64]. In this respect, depending on the different design of the specific token business model, «the respective operator or service provider may also provide payment services under the PSD2»[65]: this may be considered a payment service even if it is provided together with other services (financial or investment). Whether or not a payment service subject to authorization exists depends on both the business model and the specific contractual arrangements between the parties involved[66].

4. *Big Tech and stablecoins: the implications of a convergence of the two phenomena*

Thus, in this context of a clear tendency to promote strong innovation and, at the same time, the attempt to reconcile blockchain technology with payment systems[67] – bearing in mind, among other things, the project of a digital euro[68] – it is worth noting the proliferation

[64] An example of the potential interplay between the proposed regulation and the PSD2 would be where a service provider is contracting with a payee to accept crypto-assets other than e-money tokens. In such a case it would need to be clarified whether such providers would need to meet the same requirements on consumer protection, security and operational resilience as regulated payment service providers. Ultimately, it would need to be clarified whether such activities can be tantamount to the 'acquiring of payment transactions', as defined under PSD2.

[65] P. MAUME-L. MAUTE-M. FROMBERGER, *op. cit*., 260.

[66] See P. MAUME-L. MAUTE-M. FROMBERGER, *op. cit*.

[67] See F. HUIBERS, *Distributed Ledger Technology and the Future of Money and Banking, Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 2020.

[68] See EUROPEAN CENTRAL BANK, *Report on a digital euro*, October 2020. About the Central Banks Digital Currencies see also S. GRUNEWALD-C. ZELLWEGER-GUTKNECHT-B. GEVA, *Digital euro and ECB powers*, in *Common Market Law Review 58*, 2021, 1029–1056; U. BINDSEIL, *Tiered CBDC and the financial system*, ECB Working Paper Series 2315, 2020, 1–41; C. BARONTINI-H. HOLDEN, *Proceeding with caution – A survey on central bank digital currency*, BIS Papers No.101, January 2019; I. AGUR-A. ARI-G. DELL'ARICCIA, *Designing central bank digital currencies*, ADBI Working Paper Series No. 1065, 2019. See also E. DIJMARESCU, *Towards a Fiduciary Digital Currency*, in *Romanian Journal of European Affairs*, vol. 21, no. 1, December 2021; M. ZEMLER/J. KRONICK, *Two Sides of the Same Coin: Why Stablecoins and a Central Bank Digital Currency Have a Future Together*, in *C.D. Home Institute Commentary 613*, 2022; W. BOLT-V. LUBBERSEN-P. WIERTS, *Getting the Balance Right: Crypto*, in *Stablecoin and CBDC, De Nederlandsche Bank Working Paper No. 736*, 2022.

of new forms of currency, which are increasingly challenging banks through the spread of decentralized financial platforms[69], and the presence of so-called *Non-bank financial Intermediaries*[70], which are growing rapidly.

Accordingly, the possibility of a convergence of two trends – if not regulated – could lead to even more disruptive and potentially risky changes.

The Big Tech companies[71] or even called *Gafas* (i.e. Google, Amazon, Facebook and Apple) have long since gained a foothold in payments and have begun to offer financial services (including payment services, electronic money and the provision of credit and, in some cases, also insurance and asset management services)[72]: given their "size", their large customer base and their access to unique information, they are becoming increasingly important global players in the markets, competing with existing financial institutions[73].

---

[69] See S. CLAESSENS-J. FROST-G. TURNER-F. ZHU, *Fintech credit markets around the world: size, drivers and policy issues*, in *BIS Quarterly Review*, September 2018, 29–49; J. FROST-L. GAMBACORTA-Y. HUANG-H. S. SHIN-P. ZBINDEN, *BigTech and the changing structure of financial intermediation*, in *BIS Working Papers No 779*, April 2019; EBA, *Report on the impact of fintech on payment institutions' and e-money institutions' business models*, July 2019.

[70] See ECB, *Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities*, in *Occasional Paper Series No 270*, September 2021; K. CERA-M. GIUZIO-R. GOURDEL-A. GRASSI-S. KÖRDEL-J. METZLER, *The role of bank and non-bank interconnections in amplifying recent financial contagion*, in *Financial Stability Review*, May 2020; I. ALDASORO/W. HUANG/E. KEMP, *Cross-border links between banks and non-bank financial institutions*, in *BIS Quarterly Review*, September 2020.

[71] See N. BILOTTA/S. ROMANO (a cura di), *The Rise of Tech Giants. A Game Changer in Global Finance and Politics*, Bern, 2019.

[72] See G. CORNELLI-J. FROST-L. GAMBACORTA-R. RAU-R. WARDROP-T. ZIEGLER, *Fintech and big tech credit: a new database*, in *BIS Working Papers No 887*, Monetary and Economic Department, September 2020.

[73] R. ZAMIL-A. LAWSON, *Gatekeeping the gatekeepers: when big techs and fintechs own banks – benefits, risks and policy options*, in *FSI Insights on policy implementation No 39*, January 2022; E. CARLETTI-S. CLAESSENS-A. FATÁS-X. VIVES, *Challenges to banks' business model*, in *The Bank Business Model in the Post-Covid-19 World*, 2020, 23 ss.; J.C. CRISANTO-J. EHRENTRAUD-M. FABIAN, *Big techs in finance: regulatory approaches and policy options*, *FSI briefs No 12*, March 2021; FSB, *BigTech in finance Market developments and potential financial stability implications*, December 2019; A. CARSTENS-S. CLAESSENS-F. RESTOY-H. S. SHIN,

Despite the fact that some consider them «BAADD - big, anti-competitive, addictive and destructive to democracy», others[74] believe that their entry into the banking sector can bring benefits to both investors and the real economy, allowing companies to diversify their sources of funding, including cross-border funding; promoting risk-sharing and thus reducing the impact of country- or bank-specific shocks, thereby strengthening financial stability.

In this context, there is a proliferation of digital resources such as crypto-assets and, in particular, stablecoins[75].

If Big Tech were to start issuing their own stablecoins at any moment (and until recently it was thought that Facebook would issue its own Diem currency, formerly Libra)[76], the two trends would converge, potentially transforming global financial markets.

In particular, the risks of contagion and volatility would increase[77]: the ability of the Big Tech to access data from a broad customer base would be a clear advantage over traditional financial intermediaries and could allow them to challenge the role of the banks, creating risks of dominant position and abuse of market power, as well as raising data protection and consumer protection issues[78].

---

*Regulating big techs in finance***,** in *BIS Bulletin No 45*, August 2021**;** *The Economist, Big Tech takes aim at the low-profit retail-banking industry*, November 2019. See also J. LEE-M. VAN DE LOOVERBOSCH, *Property and Data: A Confused Relationship*, Lee-J. Darbellay A. (eds), *Data Governance in AI, FinTech and RegTech: Law and Regulation in the Financial Sector*, Cheltenham, 2022.

[74] See F. PANETTA, *Stay safe at the intersection: the confluence of big techs and global stablecoins*, in *Bancaria Online*, 10, 2021, 12 ss.

[75] J. CARAMICHAEL/G. LIAO, *Stablecoins: Growth Potential and Impact on Banking, International Finance Discussion Paper No. 1334*, 2022.

[76] See G. A. JAFARI-M. GRUBER, *The Case of Diem: A Distributed Ledger Technology -based Alternative Financial Infrastructure Built by a Centralised Multisided Platform, Forthcoming*, in *Journal of Intellectual Property, Information Technology and Electronic Commerce Law "JIPITEC"*, 2021; SANDNER/GROSS/GRALE/SCHULDEN, *The Digital Programmable Euro, Libra and CDC: Implctions for European Banks, Frankfurt School Blockchain Center*, 2020.

[77] See F. PANETTA, *op. cit.*, 12 ss.

[78] C. NECATI PEHLIVAN/I. ISIDRO READ, *Blockchain and Data Protection: A Compatible Couple?*, in *Global privacy law review*, Vol. 1, Issue 1, 2020, 39 – 48; P. YEOH, *An International Regulatory Perspective of Digital Banks*, in *Business Law Review*, Vol. 41, Issue 6, 2020, 204 –213.

An example of concern about the expansion of Big Tech in the banking sector is the European Commission's case against Apple Pay[79]: in particular, the Commissions believes that Apple is abusing its power in the market for smartphone payments[80].

Beyond the implications for global payments and for the impact on the financial landscape, the confluence of these two dynamics would mean that stablecoins, whose use is so far limited (although growing), could, if issued by a Big Tech, rapidly expand globally – relying on the large base of existing users – both a potential change in the way money and credit are created[81].

5. *Big Tech and e-money token: is there a possible influence?*

In light of the above, it therefore seems possible to assume that there is a link between the European legislator's thrust to regulate crypto activities – through the MiCAR – and the potential issuance of stablecoins by global actors capable of influencing the markets.

This is especially true if one considers the provision in the Regulation for a specific rule of "significant tokens"[82], identified by a set of criteria and size thresholds for customers, market capitalization, number and value of transactions, and the relevance of cross-border

[79] See EUROPEAN COMMISSION, *Antitrust: Commission sends Statement of Objections to Apple over practices regarding Apple Pay*, Brussels, 2 May 2022.

[80] See *The Economist*, *Trustbusters take aim at Apple's clout in contactless payments*, May 2022.

[81] See F. PANETTA, *op. cit.*, 12 ss.

[82] See article 57 of "Title IV: E-money tokens" of Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets. As provided for the *asset-referenced tokens*, the category of significant *e-money tokens* is subjected to a more restrictive regime with regard to capital requirements, the interoperability of requirements and liquidity management policy. This qualification can be assigned also by the EBA, at the end of a procedure aimed at verifying the characteristics of the token subject to offer or negotiation or at the request of the same issuer (see F. MATTASSOGLIO, *Le proposte europee in tema di crypto-assets e DLT. Prime prove di regolazione del mondo crypto o tentativo di tokenizzazione del mercato finanziario (ignorando bitcoin)?*, in *questa Rivista*, II, I, 2021, 440 ss.).

activities[83]: the European legislator has planned and regulated the possible use of a large-scale token that could disrupt the global market.

It should also be noted that Amazon, among others, has already set up an e-money institution under European law[84], operating with multiple functions (Amazon Pay, Amazon Go, Amazon Coins, Amazon Cash, etc.).

In fact, beyond the need - highlighted in particular by the ECB - to adapt the framework for the purposes of Eurosystem oversight and the possible reference to the possible interaction with the PSD2, the specificity of e-money tokens and their particularly strict regime inevitably lead the interpreter to ask whether the European legislator wanted to anticipate (and limit) the possible issuance of stablecoins by actors - such as who, because of their stability and relevance, are potentially able to channel the market by establishing a means (essentially) alternative to the "fiduciary currency" and, consequently, to place such an instrument under the control of the public authorities.

This explains, on the one hand, the push by the European legislator to regulate the cryptocurrency phenomenon and the expansion of the innovative scope of distributed ledger technologies (DLT), in particular blockchain technology, which – through the "tokenization" of assets and rights – has given rise to a new market on the borderline between financial and capital markets. Moreover, the latter has been partially covered by specific rules at national level (think of France, Germany and Malta, which have established different national regimes, and Italy, which has taken a step forward in the field of money laundering with the creation of the special section of the "OAM register"[85]).

---

[83] See article 43 of "Title III: Asset-referenced tokens" of Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets.

[84] See on the subject R. DE BONIS-M.I. VANGELISTI, *Moneta. Dai buoi di Omero ai Bitcoin*, Bologna, 2019.

[85] See the Decree of the MEF 13 January 2022, no. 40 of 17.02.2022, whereby providers of services related to the use of virtual currency – as well as providers of digital portfolio services – operating or intending to operate in Italy are obliged to register in a special section of the register held by the Agents and Mediators (the "OAM"), a condition now necessary to operate legally on Italian territory. The Decree lays down the procedures and the timing by which providers of services relating to the use of virtual currency and providers of digital portfolio services are required to

On the other hand, however, the thrust of the European legislator – apparently – is moving in a "defensive" direction.

Certainly, an effective regulatory framework for Big Tech can be characterized by requirements based on the entity and therefore on the issuer; and in this sense, the European Union is exploiting the advantages of this approach, focusing on issues such as competition and operational resilience in order to limit risks, possible abuses and criminal phenomena.

Indeed, institutions will have to monitor and manage risks by strengthening reporting requirements and controlling reserves. For this reason, attention needs to be focused on money laundering and terrorist financing profiles and their interaction with antitrust and privacy profiles[86].

Although it can be observed that the ability of large platforms to adopt different strategies in different jurisdictions would limit the possibility of regulatory initiatives triggering the so-called "Brussels effect"[87] (as already pointed out in connection with the Digital Market Act and the Digital Service Act[88]) if not coordinated internationally, both with the entry into force of the Regulation and with the possible use of large-scale e-money tokens as a payment instrument and system,

---

communicate their operations on the national territory to the OAM in accordance to the article 17-bis, paragraph 8-ter of Legislative Decree 13 August 2010, n. 141.

The provision of additional requirements and charges to operators in virtual currencies, therefore, goes hand in hand with the anti-money laundering obligations provided by Legislative Decree No. 231/2007, already long applicable to the same operators.

[86] See, among those who pointed out the risks involved, BELLINO, *I rischi legati all'ecosistema Bitcoin: i nuovi intermediari*, in *questa Rivista*, 4, 2018; D'AGOSTINO, *Operazioni di emissione, cambio e trasferimento di criptovaluta: considerazioni sui profili di esercizio (abusivo) di attività finanziaria a seguito dell'emanazione del d. lgs. 90/2017*, in *questa Rivista*, 1, 2018; N. MANCINI, *Valute virtuali e Bitcoin*, in *AGE*, 2015, 131 ss.; P. GONZÁLEZ, *Criptomonedas: naturaleza jurídica y riesgos en la regulación de su comercialización*, in *Rev. der. merc. val.*, 22, 2018.

[87] M. EIFERT/A. METZGER/H. SCHWEITZER/G. WAGNER, *Taming the giants: the DMA/DSA package*, in *Common Market Law Review 58*, 2021, 987–1028.

[88] See COM (2020) 825 final – Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on a Single Market for Digital Services (Digital Services Act) and amending Directive 2000/31/EC; COM (2020) 842 final – Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on contestable and fair markets in the digital sector (Digital Markets Act).

the interpreter must consider – at the national level – the negotiation and exchange of crypto-assets in the light of the traditional categories of civil law.

In the dynamics of contractual relations between private individuals, the e-money token – even more so when projected in the dimension of Big Tech – has the potential to interfere in a disruptive way in the obligatory relations. And then it will be necessary to determine how this will relate to currency and to what extent it will fit into the discipline of obligations, especially monetary ones.

More generally, the phenomenon must be considered in the light of private regulatory law, if not even at the level of general regulation, in order to be able to apply to the crypto-activity an observation already made[89]: these are not or (better) should not necessarily be considered as positive or negative factors, but - certainly - are not neutral factors.

6. *Stablecoins as a medium of exchange: some brief opinions on the future perspectives*

Finally, the widespread use of crypto-activities as a means of payment fits into a scenario in which the era of cash is coming to an end, or rather very limited, and money, banking and finance are on the verge of a transformation[90]; digital platforms are not replacing commercial banks, but they are starting to offer services and products generally attributed to traditional intermediaries[91], thus doubling the opportunities for consumers and alternative channels. Indeed, on the one hand, fintech is changing the world of finance by providing more direct channels linking savers and borrowers, as digital platforms are able to bring together a very diverse set of data, which is likely to lead

[89] See M. STUCKE/A.EZRACHI, *Virtual Competition: The Promise and Perils of the Algorithm-driven Economy*, 2016.

[90] See E. CARLETTI-S. CLAESSENS-A. FATÁS-X. VIVES, Challenges to banks' business model, cit., 23 ss.; M. MIDIRI, *Le piattaforme e il potere dei dati (Facebook non passa il reno)*, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2, 2021.

[91] See F. PANETTA, *op. cit.*, 12 ss. See S. CLAESSENS-J. FROST-G. TURNER-F. ZHU, *Fintech credit markets around the world: size, drivers and policy issues*, in *BIS Quarterly Review*, September 2018, 29–49; J. FROST/L. GAMBACORTA/Y. HUANG/H. S. SHIN/P. ZBINDEN, *BigTech and the changing structure of financial intermediation*, in *BIS Working Papers No 779*, April 2019; EBA, *Report on the impact of fintech on payment institutions' and e-money institutions' business models*, July 2019.

to the production of financial products and services that better meet the specific needs of consumers and businesses, as it cannot be excluded that new forms of intermediation – based on public consensus mechanisms rather than trust in official or private institutions – will be created.

At the same time, digital platforms (especially Big Tech) are increasingly being used in the field of payments, among others[92].

In this context, cryptocurrencies have emerged precisely to serve as a medium of exchange that does not require the involvement of the state (i.e. financial intermediaries)[93] and even if in practice decentralized cryptocurrencies have proven to be inefficient as a medium of exchange for making payments and have instead come to be regarded as stores of value[94], the only cryptocurrencies that have shown a lack of ability to function as a reliable medium of exchange are those that are backed by reserves of, in particular, fiat currencies: i.e. stablecoins.

Therefore, assuming that cryptocurrencies – even if they are not a reliable medium of exchange – can easily aspire to be a means of payment, this is even more true when considering stablecoins.

On the one hand, cryptocurrencies don't seem to be able to flourish without the trust embedded in institutional frameworks, but it's also true that government recognition of crypto-assets – in whatever form, and therefore also through the aforementioned Regulation[95] – even if it stops far short of any kind of endorsement[96], seems to strengthen consumer confidence in these assets.

Thus, the regulation of e-money tokens seems to be a window of opportunity for cryptocurrencies to be used as an alternative to money,

---

[92] See EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the use of digital platforms, in the EU Banking and Payments Sector*, September 2021; K. CROXSON-J. FROST-L. GAMBACORTA-T. VALLETTI, *op. cit*.

[93] See BECK-CZEPLUCH-LOLLIKE-MALONE, *Blockchain - The Gateway to trust-free cryptographic transactions*, ECIS 2016 Proceedings, Research Papers, 2016, 3 ss.

[94] See International Monetary Fund 2021, Global Financial Stability Report. COVID-19, Crypto, and Climate: Navigating Challenging Transitions, Washington, DC, October, *passim.*

[95] Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937.

[96] See E. S. PRASAD, *op. cit*., 354 ss.

especially if they are considered in the dimension of Big Tech, which – due to its increasing expansion – can reach a wide range of consumers.

Moreover, the entry of crypto activities into payment systems increases the need for effective enforcement of contractual and property rights at the national level, but even earlier within private regulatory law.

In conclusion, the development of new ecosystems – such as that of cryptocurrencies – can be more or less fragmentary or subject to uniform waves of innovation, which are also recognized by public institutions. But in any case, despite the need for regulatory intervention, this is probably less relevant than the recognition that in practice – that of cryptocurrencies – it is taking the form of a "polymorphic ecosystem"[97]. And that is why a more fundamental debate about reform needs to be put on the global discussion agenda.

[97] See S. JOHNSTONE, op. cit., 283.

EDOARDO CECCHINATO

Note sulla disciplina della verifica del merito creditizio: per una sua rilettura alla luce della buona fede precontrattuale

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. La verifica del merito creditizio del consumatore – 2.1. … e del non consumatore. – 2.2. Verifica del merito creditizio e buona . – 3. Profili applicativi della tesi sostenuta: *i)* Diniego del prestito, risarcimento del danno e obbligo di fare credito. – 3.1. *ii)* Concessione di un prestito insostenibile, rimedio risarcitorio e validità del contratto. – 4. Conclusioni.

1. *Premessa*

Negli ultimi dieci anni l'esercizio del credito è stato oggetto di profonde riforme volte a responsabilizzare gli intermediari e la clientela. Particolare attenzione è stata rivolta alla verifica del merito creditizio, attività d'indagine condotta dall'intermediario verso la propria controparte – sia prima della concessione di un prestito sia periodicamente, nel corso del rapporto eventualmente istaurato – per valutarne la solvibilità e l'affidabilità, ossia le capacità patrimoniali e finanziarie, la storia creditizia, *etc*. Ciò al fine di comprendere con che grado di probabilità il prenditore ripagherà il prestito.

Non serve dilungarsi sulle ragioni sottese agli interventi normativi che ci accingiamo ad esaminare in quanto note. Ci si riferisce alla crisi del 2007 e alla bolla dei mutui *subprime*, ossia quei prestiti concessi a soggetti con scarso merito creditizio, spesso attraverso pratiche commerciali predatorie e a fronte di condizioni contrattuali assai onerose per remunerare l'intermediario del rischio assunto[1]; rischio poi

[1] V. T.J. ZYWICKI e J.D. ADAMSON, *The law and economics of subprime lending*, in *University of Colorado Law Review*, 2009, 9; e O. BAR-GILL, *The law, economics and psychology of subprime mortgage contracts*, in *Cornell Law Review*, 2009, 1087 s. e 1096 ss. Come detto, il *subprime lending* ha spesso assunto tratti predatori, in quanto gli intermediari sfruttavano lo stato di bisogno o la scarsa educazione finanziaria della controparte per proporle contratti onerosi e complessi: v. P.M. SCHWARTZ, *Where do we go from here: The battle against predatory subprime lending*, in *Brooklyn Journal of Corporate, Financial and Commercial Law*, 2008, 213 ss.; e K.C. ENGEL e P.A. MCCOY, *A tale of three markets: The law and economics of predatory lending*, in *Texas Law Review*, 2002, 1255 ss. V. anche R. NATOLI, *Il contratto "adeguato"*, Milano, 2012, 139 s. e nt. 19, dove rileva che in Italia tali pratiche fossero poste in essere prevalentemente dagli intermediari non bancari.

trasferito a terzi tramite operazioni di cartolarizzazione complesse e poco trasparenti[2]. Com'è intuibile, tali pratiche avevano portato gli intermediari a disinteressarsi del merito creditizio dei propri debitori.

Di seguito si approfondirà com'è oggi disciplinata la verifica del merito creditizio nel nostro ordinamento, come vada inquadrata nelle trattative tra intermediario e cliente per la concessione di credito e se sussistano eventuali profili di responsabilità in capo al primo per l'ipotesi in cui non sia svolta o sia eseguita negligentemente.

2. *La verifica del merito creditizio del consumatore*

Gli interventi normativi sul tema in esame sono frutto dell'iniziativa comunitaria e prevalentemente di matrice consumeristica. Il riferimento è alla direttiva 2008/48/CE sul credito al consumo (cd. "*Consumer Credit Directive*" o "CCD") e alla direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali (cd. "*Mortgage Credit Directive*" o "MCD"), recepite nel titolo VI del Testo Unico Bancario (TUB), rispettivamente ai capi II (artt. 121-126) e I-*bis* (artt. 120-*quinquies*-120-*noviesdecies*), e nelle disposizioni di rango secondario del decreto del Ministero dell'Economia n. 117 del 3 febbraio 2011 e del provvedimento di Banca d'Italia del 29 luglio 2009 sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari.

Come anticipato, tra gli obiettivi del legislatore v'è quello di responsabilizzare gli intermediari nell'esercizio del credito: pertanto, l'art. 124-*bis* TUB, recependo l'art. 8 CCD, prevede che, prima della stipula del contratto, «il finanziatore valuta il merito creditizio del consumatore sulla base di informazioni adeguate, se del caso fornite dal consumatore stesso e, ove necessario, ottenute consultando una banca dati pertinente». Ai sensi dell'art. 120-*undecies* TUB, che riprende l'art. 18 MCD, la valutazione è più rigorosa in caso di credito immobiliare al consumo, in ragione del rilievo socioeconomico dell'operazione.

La verifica del merito creditizio così delineata è di certo un'attività doverosa, essendo funzionale a garantire la sana e prudente gestione dell'intermediario e ciò a beneficio sia dei suoi *stakeholder* sia del

[2] V. F. CAPRIGLIONE, *I "prodotti" di un sistema finanziario evoluto. Quali regole per le banche? Riflessioni a margine della crisi causata dai mutui* subprime, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2008, I, 20 ss.; e K. EGGERT, *The great collapse: How securitization caused the subprime meltdown*, in *Connecticut Law Review*, 2009, 1257 ss.

sistema finanziario (peraltro, quanto detto è confermato dalle diverse sanzioni amministrative che presidiano lo svolgimento dell'attività in questione)[3]. Meno chiaro, invece, è se la verifica del merito creditizio risponda pure a un interesse del consumatore e, quindi, se possa essere considerata non solo come un dovere ma come un obbligo.

Guardando alla lettera della normativa, notiamo che gli artt. 8 CCD e 18 MCD sono rubricati «Obbligo di verifica del merito creditizio del consumatore». Tuttavia, tale riferimento a un *obbligo* scompare nel testo dei due articoli così come nel TUB e nella normativa di rango secondario, salvo che all'art. 6 del d.m. 117/2011. Invero, altri indizi portano a considerare la verifica del merito creditizio come un vero e proprio obbligo in capo all'intermediario. Infatti, il legislatore pare implicitamente riconoscere un interesse del consumatore a vedere valutato il proprio merito di credito: gli artt. 120-*undecies* e 124-*bis* TUB sono collocati nel titolo VI in materia di trasparenza e, quindi, sono funzionali alla tutela di un soggetto *debole*, bisognoso di protezione rispetto al maggiore potere contrattuale dell'intermediario[4].

Viene da chiedersi quale sia l'interesse del consumatore a vedere valutato il proprio merito creditizio e in che termini ciò sia funzionale alla sua protezione: se guardiamo all'interesse soggettivo del singolo, può presentarsi sia la situazione in cui egli chieda un prestito senza avere piena consapevolezza delle proprie capacità di rimborso e sia quindi interessato a una loro analisi da parte dell'intermediario, sia quella in cui auspichi solo di ricevere denaro, disinteressandosi delle proprie capacità restitutorie, sia, ancora, quella in cui sia conscio della propria incapacità di rimborsare il prestito e abbia interesse a che tale situazione non sia rilevata, onde ricevere quanto richiesto. Tuttavia, attribuire rilievo all'interesse soggettivo del consumatore può portare a

---

[3] R. NATOLI, *op. cit.*, 141 e G. BIFERALI, *Credito al consumo e sovraindebitamento del consumatore*, Padova, 2019, 164 s., rilevano come l'art. 144 TUB sanzioni l'inosservanza del solo art. 120-*undecies*, non anche dell'art. 124-*bis*. A detta di chi scrive, quella che sembra una dimenticanza del legislatore pare superata dalla sanzione, impartita sempre dall'art. 144, per l'inosservanza delle disposizioni emanate da Banca d'Italia in attuazione della delega contenuta agli artt. 53, 67 e 108. Disposizioni che impegnano gli intermediari a valutare il merito creditizio sia del consumatore sia del non consumatore (v. *infra* § 2.1).

[4] Così A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari*, Bologna, 2013, 134. V. anche F. SARTORI, *Deviazioni del bancario e dissociazione dei formanti: a proposito del diritto al credito*, in *Giust. civ.*, 2015, 588 s., spec. nt. 44.

risultati contrari alla *ratio legis*, che è quella di responsabilizzare l'esercizio del credito sia dal lato dell'offerta sia – come diremo a breve – dal lato della domanda. In tal senso, la *debolezza* del consumatore si manifesta non solo come incolpevole ignoranza delle proprie condizioni economico-finanziarie e dei meccanismi del contratto ma pure come disinteresse, anche consapevole, per tali aspetti.

Quindi, l'ordinamento riconosce un interesse oggettivo del consumatore a vedere valutato il proprio merito creditizio, con conseguente obbligo dell'intermediario di svolgere l'istruttoria: così si è espressa anche la giurisprudenza, secondo cui l'art. 124-*bis* TUB – ma lo stesso vale per l'art. 120-*undecies* TUB – «si atteggia a norma conformatrice dell'attività professionale del finanziatore, il quale ha, tra gli altri obblighi di condotta, anche quello di verificare il merito creditizio del consumatore cui è, corrispondentemente, assegnato un vero e proprio diritto soggettivo alla valutazione»[5]. La verifica del merito creditizio va considerata in un'ottica «di tutela di colui che ha formulato la richiesta di finanziamento, trattandosi di una valutazione che è anche funzionale alla concessione di un credito non eccessivo rispetto alle capacità finanziarie del cliente»[6]. Ciò trova conferma anche in una recente proposta normativa volta a sostituire la *Consumer Credit Directive*, dove si legge che la verifica del merito creditizio «avviene nell'interesse del consumatore, per evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e sovraindebitamento»[7].

---

[5] Trib. Macerata, 24 maggio 2018, in *Nuova giur. comm.*, 2018, I, 1434 s., con nota di F. SALERNO, *La violazione dell'obbligo di verifica del merito creditizio: effetti (anche) civilistici*, 1423 ss. Similmente v. Trib. Napoli, 27 ottobre 2020 e Trib. Verona, 28 giugno 2019, in *IlCaso*.

[6] ABF Napoli, 26 agosto 2015, n. 6182 e ABF Roma, 20 agosto 2013, n. 4440, in *arbitrobancariofinanziario.it*. In tal senso v. poi A. BARENGHI, *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2018, I, 168; P. SIRENA e D. FARACE, I contratti bancari del consumatore, in *Contratti Bancari*, E. CAPOBIANCO (a cura di), Milano, II ed., 2021, 269 ss. e spec. 272; A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari*, cit., 133 ss.; G. ROSSI, *Il credito al consumo*, Padova, 2017, 67 s.; e G. LIACE, *Il credito al consumo*, Milano, 2022, 75 s. Peraltro, analoghe considerazioni sono state formulate dalla dottrina tedesca: C. HOFMANN, *Die Pflicht zur Bewertung der Kreditwürdigkeit*, in *Neue Jur. Woch.*, 2010, 1785.

[7] Art. 18 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai crediti al consumo, 30 giugno 2021, COM(2021) 347 *final*.

Inoltre, la verifica del merito creditizio è necessaria all'adempimento degli obblighi informativi previsti in capo all'intermediario per far sì che il consumatore acceda al credito responsabilmente. A tal fine, durante le trattative, questi deve ricevere «le informazioni necessarie per consentire il confronto delle diverse offerte di credito sul mercato, al fine di prendere una decisione informata e consapevole in merito alla conclusione di un contratto di credito», nonché «chiarimenti adeguati, in modo che … possa valutare se il contratto proposto sia adatto alle sue esigenze e alla sua situazione finanziaria» (così l'art. 124 TUB e, *mutatis mutandis*, l'art. 120-*novies* TUB). Quindi, il consumatore non va solo informato sul contenuto del contratto ma anche messo nelle condizioni di poterlo comprendere e valutarne le conseguenze: così, la contrattazione è funzionale alla sua educazione finanziaria[8].

Orbene, attraverso la verifica del merito creditizio l'intermediario raccoglie ed esamina le informazioni necessarie a consentirgli di chiarire al consumatore se il contratto sia adeguato alle sue esigenze e di metterlo in guardia rispetto a eventuali criticità[9]. Invero, secondo un certo orientamento, l'istruttoria non può «estendersi sino al punto di imporre al finanziatore di valutare, nell'interesse del richiedente, la convenienza economica dell'operazione di finanziamento e eventualmente di ammonire il finanziato della insostenibilità degli impegni che costui, per propria richiesta e volontà, intenderebbe

[8] In arg. v. I. SABBATELLI, *Educazione finanziaria e credito responsabile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, I, 282 ss.; F.P. PATTI, *L'educazione finanziaria e la direttiva 2014/17/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. Impr.*, 2015, 1423 ss.; e F. TRAPANI, *Verifica del merito creditizio e sovraindebitamento: rilievo di colpa ed educazione finanziaria del consumatore*, nota a Trib. Napoli, 27 ottobre 2020 e Trib. Benevento, 26 gennaio 2021, in *Dir. fall.*, 2022, II, 237 s. V. anche le considerazioni di F. PETROSINO, Debt advice *quale strumento preventivo del rischio da sovraindebitamento. Analisi del fenomeno e potenzialità applicative*, in *questa Rivista*, 2021, II, spec. 421; e di A. DAVOLA, La valutazione del merito creditizio del consumatore, in *La riforma del sovraindebitamento nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, E. PELLECCHIA e L. MODICA (a cura di), Pisa, 2020, 132 ss.

[9] Così Trib. Napoli, 27 ottobre 2020, cit., 218 s.; e Trib. Velletri, sez. I, 11 giugno 2020, in *OneLegale*. In dottrina v. P. SIRENA e D. FARACE, *op. cit.*, 273; G. FALCONE, *"Prestito responsabile" e valutazione del merito creditizio*, in *Giur. comm.*, 2017, 165 s., spec. nt. 41; e S. PAGLIANTINI, *Statuto dell'informazione e prestito responsabile nella direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2016, 532 s.

assumere o abbia assunto. Diversamente, infatti, si porrebbe a carico del finanziatore un'obbligazione di tutela non prevista dall'ordinamento»[10]. Tale posizione non convince alla luce di quanto previsto dagli stessi artt. 124 e 120-*novies* TUB[11]: da un lato, è vero che è il consumatore a valutare che il contratto sia adatto alle sue esigenze e alla sua situazione e che solo a lui spetta la decisione finale sulla convenienza dell'operazione; dall'altro, però, non si può ignorare che questa sua decisione presuppone i *chiarimenti adeguati* che l'intermediario è tenuto a fornirgli e pare illogico che essi non debbano includere anche un apprezzamento sulla sostenibilità del prestito.

Ad una prima impressione, sembra di essere in presenza di un servizio di consulenza[12] ma, operando un confronto con la consulenza assicurativa di cui all'art. 119-*ter* del Codice delle Assicurazioni e con quella finanziaria di cui all'art. 41 del Regolamento Intermediari di Consob, notiamo che, qui, è l'intermediario a valutare che polizze assicurative e investimenti siano adeguati alle esigenze e alla situazione del cliente e, nel caso, a raccomandarglieli. Nel credito al consumo, invece, è il cliente che, sulla base delle informazioni ricevute, *in ultima istanza* valuta se il prestito è adatto alle sue esigenze e capacità, pur con il supporto dell'intermediario[13]. Invero, in materia di credito al consumo si può parlare di *consulenza* solo con riferimento all'art. 120-*terdecies* TUB, per il quale gli intermediari «forniscono al consumatore una raccomandazione personalizzata in merito a una o più operazioni relative a contratti di credito, adeguata rispetto ai suoi bisogni e alla sua situazione personale e finanziaria».

In conclusione, la verifica del merito creditizio è il primo di una serie di obblighi precontrattuali collegati e volti alla tutela di un soggetto che il legislatore presume bisognoso di protezione, il consumatore[14].

---

[10] ABF Palermo, 18 gennaio 2019, n. 1706, ABF Bari, 4 luglio 2019, n. 16254 e ABF Milano, 31 agosto 2015, n. 6429, in *arbitrobancariofinanziario.it*.

[11] Di quest'avviso è ABF Roma, 20 agosto 2013, n. 4440, cit.

[12] Così A. NIGRO, *Linee di tendenza delle nuove discipline di trasparenza. Dalla trasparenza alla "consulenza"*, in *Dir. banc. fin.*, 2011, I, 17.

[13] In tal senso G.L. GRECO, *Credito adeguato e consumatore "immeritevole" nella giurisprudenza della Corte di Giustizia*, in *Riv. reg. merc.*, 2019, 357 s.

[14] In tal senso L. MODICA, *Profili giuridici del sovraindebitamento*, Napoli, 2012, 253. V. anche M. SEMERARO, *Informazioni adeguate e valutazione del merito creditizio: opzioni interpretative nel credito ai consumatori*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, I, 704 s.; e R. MONTINARO, *Il sovraindebitamento del consumatore: diligenza*

2.1. *... e del non consumatore*

Della verifica del merito creditizio del non consumatore non si occupa la normativa di trasparenza ma quella prudenziale, figlia del c.d. "CRD IV *Package*", ossia del regolamento (UE) n. 575/2013 e della direttiva 2013/36/UE. Quest'ultima ha impegnato gli Stati membri a far sì che gli intermediari si dotino «di solidi dispositivi di *governance*, ivi compresa una chiara struttura dell'organizzazione con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti, di processi efficaci per l'identificazione, la gestione, la sorveglianza e la segnalazione dei rischi ai quali sono o potrebbero essere esposti, e di adeguati meccanismi di controllo interno, ivi comprese valide procedure amministrative e contabili nonché politiche e prassi di remunerazione che riflettano e promuovano una sana ed efficace gestione del rischio» (art. 74), e che «la concessione dei crediti si basi su criteri solidi e ben definiti e che il processo per l'approvazione, la modifica, il rinnovo e il rifinanziamento dei crediti sia definito in modo chiaro» (art. 79).

Alle disposizioni appena richiamate è stata data attuazione non nel titolo VI TUB ma agli artt. 53, 67 e 108 TUB, relativi rispettivamente alla vigilanza regolamentare su banche, gruppi bancari e altri intermediari e dove viene delegata Banca d'Italia a disciplinare nel dettaglio i presidi organizzativi individuati dalla Direttiva. Risultato della delega sono la circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, per le banche e i gruppi bancari, e la n. 288 del 13 aprile 2015, per gli altri intermediari finanziari: qui, tra le varie previsioni sull'organizzazione interna degli enti vigilati, si prevede che, in sede di concessione di credito, sia acquisita «tutta la documentazione necessaria per effettuare un'adeguata valutazione del merito di credito del prenditore», consumatore o meno che sia, e, successivamente, si dettano diverse regole operative che precisano alcuni aspetti dell'istruttoria[15]. Orbene, il tenore letterale e la collocazione delle previsioni citate consentono di affermare che si impone la verifica del merito creditizio non nell'interesse del cliente ma dell'intermediario stesso, per garantirne la sana e prudente gestione attraverso un adeguato governo del rischio di

---

nell'accesso al credito ed obblighi del finanziatore, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2015, I, 811.

[15] Circ. n. 285/2013 (XXXXII agg.), parte I, tit. IV, cap. 3, all. A, § 2 e Circ. n. 288/2015 (V agg.), tit. III, cap. 1, sez. VII, § 2.1.

credito[16]. Come detto, tali disposizioni sono riconducibili alla normativa prudenziale, non a quella di trasparenza come le norme consumeristiche: configurano quindi un dovere, non un obbligo.

Vero è che chi non è consumatore gode delle tutele previste dal capo I del titolo VI TUB, ma qui mancano previsioni specifiche sia sulla verifica del merito creditizio sia sull'informativa precontrattuale (invero, di quest'ultimo aspetto si occupa il provvedimento di Banca d'Italia del 2009 alla sez. II, ma è noto come l'adempimento degli obblighi qui previsti si traduca spesso in un *overload* di informazioni standardizzate recepite acriticamente dal destinatario)[17].

Né un obbligo generale di verifica del merito creditizio è ricavabile da quanto recentemente previsto dall'Autorità Bancaria Europea (ABE) nei suoi Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti del 29 maggio 2020, dove, alla sez. 5.2, troviamo un'analitica disciplina della verifica del merito creditizio con regole diverse in base al tipo di cliente su cui ricade la valutazione e al genere di prestito da erogare. Tuttavia, quelli di cui si discute sono *orientamenti*, sicché, come suggerisce quest'espressione unitamente al frequente impiego del condizionale da parte degli stessi nel prescrivere determinati comportamenti, non sono vincolanti: si tratta di *best practice* che gli intermediari sono caldamente invitati – ma non necessariamente tenuti – a seguire. Infatti, all'art. 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010 istitutivo dell'ABE, leggiamo che gli intermediari destinatari di orientamenti «compiono ogni sforzo per conformarsi» a essi e, se richiesto, devono riferire in maniera chiara e dettagliata se intendono aderirvi o meno. É per tale motivo che gli orientamenti dell'ABE sono considerati fonti di *soft law*, ossia disposizioni che gli intermediari è opportuno seguano a meno che non diano adeguata motivazione della decisione di discostarvisi, secondo il cd. "*comply or explain*

[16] V. spec. F. CIRAOLO, *Finanziamenti di piccolo importo assistiti da garanzia pubblica (art. 13, comma 1, lett.* m), *decreto Liquidità), diniego di credito e responsabilità della banca*, in *questa Rivista*, 2021, I, 322.

[17] V. M. DE POLI, *Contrattazione bancaria e «dorsale informativa»*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, 369 s. Sulla creazione di un sistema di tutele diverso per il *cliente* e per il *consumatore* nel titolo VI TUB, v. anche A.A. DOLMETTA, *Efficienza del mercato e «*favor naturalis*» per le imprese bancarie*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 1237 ss.

principle"[18]. Ad ogni modo, pur non essendo vincolanti, gli Orientamenti in questione incidono in maniera significativa sul rapporto tra intermediario e cliente, sicché occorre tenerli in debito conto nell'esame che ci accingiamo a svolgere.

2.2. *Verifica del merito creditizio e buona fede*

Il quadro normativo in materia di verifica del merito creditizio così ricostruito lascia perplessi, posto che va a tutelare solo il consumatore, ossia la «persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta» (artt. 120-*quinquies* e 121 TUB). Pertanto, la protezione del cliente varia a seconda dello scopo del prestito e non in base alle sue conoscenze e competenze in materia creditizia. Invero, non è infrequente il caso in cui una piccola-media impresa, un professionista, un artigiano o un commerciante, privi di una solida educazione finanziaria, si rivolgano all'intermediario per un prestito utile alla propria attività senza avere piena contezza delle proprie capacità restitutorie, facendo affidamento sui consigli e sulla maggiore esperienza della controparte: questi soggetti necessitano di protezione quanto il consumatore ma non godono delle tutele previste a beneficio di quest'ultimo poiché il prestito è funzionale alla loro attività[19].

Il problema è ancor più evidente laddove sia l'intermediario stesso a proporre il prestito. Vero è che, idealmente, la proposta è fondata su una valutazione positiva del merito creditizio del destinatario, ma non è da escludere il caso in cui il prestito sia offerto anche a chi si trovi in difficoltà e che il relativo rischio di credito sia compensato da tassi d'interesse elevati. A ciò s'aggiunga che la giurisprudenza da tempo conosce il problema dell'abusiva concessione di credito, dove

[18] Ciò è ribadito sia da Banca d'Italia nella nota n. 13 del 20 luglio 2021, che dà attuazione agli Orientamenti di cui si discute, sia, in generale, dal giudice europeo in una recente pronuncia sulla natura giuridica degli orientamenti emanati dall'ABE: CGUE, 15 luglio 2021, causa C-911/19 *FBF c. ACPR*, in *EurLex*. In arg. v. M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, Padova, II ed., 2020, 70 ss.

[19] Sul problema del perimetro soggettivo della normativa consumeristica v. G. OPPO, Presentazione, in *Le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori*, C.M. BIANCA e G. ALPA (a cura di), Padova, 1996, 5 s., pur con riferimento alla direttiva 93/13/CEE. V. anche P. SIRENA e D. FARACE, *op. cit.*, 297 ss.

l'intermediario finanzia un'impresa decotta e, quindi, con scarso merito creditizio, solo per mantenerla artificiosamente sul mercato e ritardare l'avvio di una procedura concorsuale[20].

Ragionando *de jure condendo*, meglio sarebbe stato differenziare le tutele in base all'effettiva conoscenza del cliente della propria posizione economico-finanziaria e dei meccanismi del contratto, impegnando l'intermediario, all'inizio dell'istruttoria, a sottoporgli un questionario utile a una sua profilatura, oppure prevedendo un obbligo di verifica del merito creditizio valido per tutti i clienti già al capo I del titolo VI e disposizioni specifiche per i consumatori.

Tornando al diritto vigente, quanto rilevato pare difficilmente conciliabile con le finalità perseguite dall'ordinamento nel disciplinare l'esercizio del credito e, più in generale, con la buona fede cui dovrebbero ispirarsi i privati nelle proprie relazioni economiche: invero, proprio dalla buona fede precontrattuale pare possibile ricavare un obbligo in capo all'intermediario di valutare il merito creditizio della controparte e di fornirle un'informativa sui risultati dell'istruttoria, indipendentemente dal fine consumeristico del prestito[21].

Com'è noto, l'art. 1337 c.c., impegnando le parti di una trattativa a comportarsi secondo buona fede[22], aspira a reprimere quei

---

[20] A riguardo v. *infra* § 3.1.

[21] V. A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari*, cit., 9; e, in generale, i rilievi di L. BANDINELLI, *L'evoluzione interpretativa della clausola generale di buona fede nella dinamica del comportamento contrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, 608.

[22] La dottrina è unanime nel ritenere quella sancita dall'art. 1337 c.c. come una regola di condotta, parlando, a riguardo, di buona fede *oggettiva*: in tal senso R. SACCO, *La buona fede nella teoria dei fatti giuridici di diritto privato*, Torino, 1949, 14 s.; E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, I, Milano, 1953, 68 s.; F. BENATTI, *La responsabilità precontrattuale*, Milano, 1963, rist. 2012, 47; R. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale. Artt. 1321-1352*, Bologna-Roma, 1970, 203 s.; U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, I, Milano, 1974, 7 s.; C.M. BIANCA, *Diritto civile*, III, Milano, II ed., 2000, 162; A. DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale. Artt. 1173-1176*, Bologna-Roma, 1988, 290 ss.; G. PATTI e S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard. Artt. 1337-1342*, Milano, 1993, 10 s. e 22 ss.; G. STELLA RICHTER, *La responsabilità precontrattuale*, Torino, 1996, 8 s.; M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova, 2002, 336 s., spec. nt. 117; P. GALLO, *Trattato del Contratto*, II, Torino, 2010, 1366; V. ROPPO, *Il Contratto*, Milano, II ed., 2011, 167; F. GALGANO, *Trattato di Diritto Civile*, II, Padova, 2015, 647 s.; F. PIRAINO, *La buona fede in senso oggettivo*, Torino, 2015; A.M. GAROFALO, *Il problema della clausola generale di buona fede nell'equilibrio tra formanti*, in

comportamenti – anche non dolosi – che la coscienza sociale, nella sua costante evoluzione, considera sleali, disonesti o comunque poco seri e, pertanto, capaci di ledere il delicato equilibrio tra cooperazione e competizione su cui si fondano la contrattazione e, in generale, l'autonomia privata nel nostro sistema giuridico e economico[23]. Il legislatore ha formulato una clausola generale dalla quale sono stati progressivamente ricavati specifici obblighi in capo alle parti, tra i quali, ad es., quello di non recedere dalle trattative senza un giustificato motivo laddove le stesse siano giunte a uno stadio avanzato e l'altra parte abbia fatto ragionevole affidamento sulla conclusione del contratto[24], e quello di informare la controparte su circostanze da questa incolpevolmente ignorate e determinanti per il suo consenso[25].

Come detto, è la *coscienza sociale* a delineare i contorni della buona fede[26] e, infatti, in dottrina, s'è parlato a riguardo di *norma sociale pregiuridica*[27] o di *tavola extragiuridica di valori*[28], alla quale viene dato contenuto dal giudice sulla base del *costume*[29]. Viene quindi da

---

Nuova giur. comm., 2018, II, 578 s.; G. FINAZZI, *Correttezza e Buona Fede*, Padova, 2018, 11 e 130 s.; e G. D'AMICO, La responsabilità precontrattuale, in *Trattato del Contratto*, V. ROPPO (a cura di), V-2, Milano, II ed., 2022, 1276.

[23] Così P. ABBADESSA, Banca e responsabilità precontrattuale: i doveri di informazione, in *Funzione bancaria, rischio e responsabilità della banca*, S. MACCARONE e A. NIGRO (a cura di), Milano, 1981, 296 ss.

[24] In giurisprudenza v. Cass., 14 febbraio 2000, n.1632, Cass., 29 marzo 2007, n. 7768, Cass., 15 aprile 2016, n. 7545 e Cass., 14 marzo 2022, n. 8119, in *De Jure*. In dottrina v. F. BENATTI, *op. cit*., 51 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *op. cit*., 208 ss.; G. STELLA RICHTER, *op. cit*.; 44 ss.; C.M. BIANCA, *op. cit*., 167 ss.; G. PATTI e S. PATTI, *op. cit*., 53 ss.; e G. FINAZZI, *op. cit*., 252 ss.

[25] In tal senso Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Giur. it.*, 2006, 1599 ss. e spec. 1601, con nota di G. SICCHIERO, *Un buon ripensamento del S.C. sulla asserita nullità del contratto per inadempimento*, 1602 ss. Sul tema v. M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., 359 ss.; C.M. BIANCA, *op. cit*., 163 ss.; V. ROPPO, *op. cit*., 169 ss.; e F. PIRAINO, *op. cit*., 317 ss. Peraltro, l'obbligo generale di informativa precontrattuale appena delineato è stato oggetto di un recente tentativo di positivizzazione con l'art. 1, co. 1, lett. *f)*, del disegno di legge S.1151 del 19 marzo 2019 per la revisione del Codice civile: v. M. DE POLI, *La reticenza prenegoziale nel progetto di riforma del codice civile*, in *Jus Civile*, 2021, 254 ss.

[26] V. E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, I, cit., 66.

[27] R. SACCO, *op. loc. ult. cit*., spec. nt. 5.

[28] M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., 335 ss.

[29] F. GALGANO, *op. cit*., 648 s.; e G. SICCHIERO, *Buona fede e rischio contrattuale*, in *Contr. Impr.*, 2006, 934.

chiedersi quale sia la coscienza sociale cui fare riferimento o, in altri termini, quali siano i costumi rilevanti ai fini del principio di buona fede nel contesto dell'esercizio del credito. I concetti appena richiamati sono vaghi e lungi dal racchiudere quel giudizio positivo che l'ordinamento esprime con riferimento al comportamento secondo *buona* fede: infatti, la coscienza sociale può essere definita come un sentire comune, diffuso e individuabile in maniera oggettiva[30]; il costume come la sua manifestazione esterna nei comportamenti comuni alla collettività[31]. Occorre quindi filtrare i due concetti e considerare solo quel sentire e quei costumi apprezzabili in senso positivo e che, nell'esercizio del credito, integrano un comportamento conforme all'art. 1337 c.c.

Le riflessioni appena proposte chiamano in causa la teorica sul buon costume, che, pur essendosi sviluppata intorno agli artt. 1343 e 1418 c.c. e, quindi, al tema della validità del contratto, può essere richiamata con profitto al fine di individuare un valido criterio per dare un contenuto alla buona fede di cui all'art. 1337 c.c., ferme restando le sostanziali differenze che intercorrono tra le disposizioni citate[32]. L'individuazione di un parametro valutativo della bontà dei costumi non è facile: tra le diverse tesi prospettate in dottrina[33], la soluzione più

---

[30] Così N. ZANON, *Corte Costituzionale, evoluzione della "coscienza sociale", interpretazione della Costituzione e diritti fondamentali: questioni e interrogativi a partire da un caso paradigmatico*, in *Rivista AIC*, 4, 2017, 14.

[31] V. A. DE CUPIS, *Costume, buon costume e diritto*, in *Giust. civ.*, 1982, II, 486; R. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 330; G.B. FERRI, *Ordine pubblico, buon costume e la teoria del contratto*, Milano, 1970, 67; e S. LENER, *Sul concetto di buon costume*, in *Civiltà Cattolica*, I-2945, 1973, 426.

[32] Non è comunque da escludersi che in una medesima fattispecie siano ravvisabili sia una violazione del buon costume sia una condotta contraria a buona fede: così G. FINAZZI, *op. cit.*, 75 s.

[33] Per F. FERRARA, *Teoria del negozio illecito*, Milano, II ed., 1914, 27, il buon costume è il «patrimonio d'idee e sentimenti ereditati da lungo volger di secoli e che sono generalmente riconosciuti dalla collettività e riflessi nella nostra coscienza»; E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, II ed., 1950, 375, lo riconduce alle «comuni esigenze etiche»; A. TRABUCCHI, *Buon costume*, in *Enc. Dir.*, V, Milano, 1959, 703, lo identifica in «quel complesso di norme etiche, che, per l'essenza stessa della civiltà in cui viviamo, è rappresentato dalla morale cristiana»; A. DI MAJO, *op. cit.*, 65, lo riconduce ai principi della «giustizia sociale». Più recentemente v. V. ROPPO, *op. cit.*, 387, secondo cui il buon costume è dato dalla «serie dei principi etici condivisi dalla gran parte del corpo sociale in un dato momento storico»; e R. SACCO e G. DE NOVA, *Il Contratto*, Torino, IV ed., 2016, 1003, che lo riconducono a «un corpo di regole deontologiche non formalizzate pregiuridiche».

convincente pare quella che riconduce il buon costume alla morale giuridica, ossia a quell'insieme di valori comunemente sentiti dalla collettività *e già individuabili nelle fonti che compongono il nostro ordinamento*[34]. Infatti, nel contesto storico in cui si scrive, la morale giuridica sembra essere l'unica a consentire di individuare i comportamenti conformi al buon costume: una morale extragiuridica condivisa dalla maggior parte dei consociati pare oggi inesistente o, perlomeno, assai difficile da delineare, specie nell'esercizio del credito. Peraltro, se fino al secolo scorso si poteva guardare alla morale cristiana[35], oggi ciò non pare più possibile per il progressivo affermarsi di altre religioni[36] così come dell'ateismo e della tecnica[37], cui conseguono un imperante relativismo e l'affermarsi di una moltitudine di morali individuali, tendenzialmente utilitaristiche[38]. Inoltre, la tesi che fa coincidere buon costume e morale giuridica pare quella che meglio concilia le finalità di una clausola generale come quella in esame con il principio di certezza del diritto[39].

Orbene, il criterio ermeneutico appena descritto, *mutatis mutandis*, pare applicabile anche per tracciare con maggiore precisione i contorni della buona fede precontrattuale nell'esercizio del credito. È quindi alla luce dei principi e delle fonti del nostro ordinamento, Costituzione *in primis*[40], che vanno individuati la coscienza sociale e i (buoni) costumi

---

[34] Così G.B. FERRI, *op. cit.*, 269 s. Similmente v. G. PANZA, *Buon Costume e Buona Fede*, Napoli, 1973, 150 s.; S. RODOTÀ, *Ordine pubblico o buon costume?*, nota a Trib. Roma, 21 marzo 1968, in *Giur. merito*, 1970, I, 106 s.; e F. GALGANO, *op. cit.*, 383. Peraltro, come rilevato da F.P. PATTI, *Buon costume e scopo della norma violata: sull'ambito di applicazione dell'art. 2035 c.c.*, in *Riv. dir. civ.*, 2019, 526, anche la più recente giurisprudenza sembrerebbe promuovere una sorta di giuridicizzazione del buon costume (il riferimento è a Cass., 5 agosto 2020, n. 16706, su cui si tornerà *infra* § 3.1).

[35] Come affermava A. TRABUCCHI, *op. loc. ult. cit.*

[36] In tal senso P. GALLO, *op. cit.*, 893.

[37] A riguardo, in filosofia si è parlato di *morale della tecnica*: v. E. SEVERINO, *La Buona Fede*, Milano, 1999, 141.

[38] A quanto detto s'aggiungano le condivisibili e ancora attuali riflessioni di S. RODOTÀ, *Ordine pubblico o buon costume?*, cit., 106.

[39] V. S. DELLE MONACHE, *Il negozio immorale tra negazione dei rimedi restitutori e tutela proprietaria*, Padova, 1997, 233, spec. nt. 168.

[40] Così A.A. DOLMETTA, *Normazione per clausole generali e diritto privato d'impresa*, intervento al convegno *Le Clausole Generali nel Diritto dell'Economia*, Milano, 2 dicembre 2022. V. anche L. MENGONI, *Autonomia privata e Costituzione*,

che danno contenuto alla buona fede: pertanto, richiamando quanto affermato dalla migliore dottrina, occorre «riferirsi alle valutazioni che il comune sentimento *giuridico*, in conformità alle esigenze del traffico, offre di un atteggiamento leale e corretto»[41]. Si può quindi affermare che l'art. 1337 c.c. mira a garantire che vi sia coerenza tra l'operazione privata, ancora nella sua fase embrionale, ossia quella delle trattative, e le finalità generali perseguite dall'ordinamento[42].

Alla luce di quanto detto, possiamo trarre alcune conclusioni con riferimento al tema che qui ci occupa.

L'intermediario e la sua controparte dovranno trattare secondo i canoni di solidarietà economica e sociale di cui all'art. 2 Cost.[43] e, di conseguenza, ciascuno di essi dovrà non solo comportarsi in modo serio e leale ma anche tenere conto degli interessi altrui e, per quanto possibile, adoperarsi per salvaguardarli[44]. Pertanto, da un lato, posto che l'intermediario ha interesse a comprendere il rischio di credito del cliente, questi dovrà collaborare nel corso dell'istruttoria e fornirgli sia le informazioni richieste sia quelle che ritiene possano essergli utili. Dall'altro lato, l'interesse del cliente non è solo quello di ricevere denaro in prestito ma altresì che il prestito stesso sia sostenibile, come

---

in *Banca, borsa tit. cred.*, 1997, I, 7; A. DI MAJO, *op. loc. ult. cit.*; U. NATOLI, *op. cit.*, 35 ss.; e S. RODOTÀ *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 1969, rist. 2004, 175 ss.

[41] R. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 204, con enfasi di chi scrive.

[42] Così S. RODOTÀ, *Il tempo delle clausole generali*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1987, 731. V. anche M. BARCELLONA, *Clausole generali e giustizia contrattuale. Equità e buona fede tra codice civile e diritto europeo*, Torino, 2006, 30.

[43] Disposizione che costituirebbe il fondamento stesso della buona fede: v. G. FINAZZI, *op. cit.*, 4 ss.; e G. SICCHIERO, *Appunti sul fondamento costituzionale del principio di buona fede*, nota a Cass., 13 gennaio 1993, n. 343, in *Giur. it.*, 1993, I-1, 2129 ss. e spec. 2134. Cfr. però R. SACCO e G. DE NOVA, *op. cit.*, 1192, critici sui tentativi di ricondurre la buona fede al dettato costituzionale; e L. MENGONI, *op. cit.*, 9 s., secondo cui la buona fede codicistica esprimerebbe già di per sé un fondamento etico e l'art. 2 Cost., entrato in vigore successivamente, avrebbe piuttosto contribuito a un suo rinnovamento. In arg. v. anche U. NATOLI, *op. loc. ult. cit.* e spec. 36.

[44] In tal senso C.M. BIANCA, *op. cit.*, 162 s.; L. MENGONI, *op. cit.*, 9; e G. FINAZZI, *op. cit.*, 27 ss. V. poi Cass., sez. un., 25 novembre 2008, n. 28056, in *OneLegale* e, per la giurisprudenza di merito, Trib. Firenze, sez. III, 20 maggio 2020, n. 1116, Trib. Milano, 3 agosto 2019, n. 7760 e Trib. Bari, sez. III, 12 giugno 2015, n. 2680, in *De Jure*; nonché Trib. Lecce, sez. II, 7 aprile 2020, n. 957, Trib. Frosinone, 2 agosto 2018, n. 751 e Trib. Savona, 31 gennaio 2018, n. 118, in *OneLegale*.

si può intuire non solo dalla normativa consumeristica ma pure dalla più recente disciplina in materia di prevenzione e gestione del sovraindebitamento e della crisi d'impresa, che guarda anche a soggetti diversi dal consumatore, quali il professionista, l'imprenditore minore, l'imprenditore agricolo e la *start-up* innovativa[45]. L'intermediario, quindi, laddove ravvisi che la propria controparte non sia pienamente consapevole che il prestito possa essere inadeguato alle sue capacità restitutorie o che non gli siano del tutto chiari i meccanismi contrattuali, dovrà adoperarsi per rappresentargli le criticità riscontrate e fornirgli gli opportuni chiarimenti. Com'è ovvio, per assolvere al meglio tali obblighi, la verifica del merito creditizio è un momento necessario.

Sempre in virtù dello spirito solidaristico che anima la buona fede, l'intermediario dovrà comunicare alla controparte, in maniera analitica, il risultato dell'istruttoria: se questo è negativo, tale comunicazione consente al cliente di comprendere le ragioni di un eventuale diniego del prestito e, eventualmente, adoperarsi per rimuoverle[46]. Se il risultato è positivo ma evidenzia comunque delle criticità, la comunicazione in questione gli permette di comprendere il costo del credito concedendo (costo che dipende anche dal suo merito creditizio) o la ragione delle eventuali garanzie richieste, e, nel caso, adoperarsi per ridurre il proprio rischio di credito e, così, l'onerosità del prestito, o decidere di non proseguire nella stipula del contratto. Inoltre, dalla comunicazione dell'intermediario potrebbero anche emergere errori nell'istruttoria: in

[45] Infatti, con riferimento all'omologa del concordato minore – procedura cui possono accedere i soggetti citati –, l'art. 80, co. 4, del Codice della crisi d'impresa stabilisce che il creditore «che ha colpevolmente determinato la situazione di indebitamento o il suo aggravamento, non può presentare opposizione in sede di omologa per contestare la convenienza della proposta», e analoga previsione è contenuta all'art. 69, co. 2, per l'omologa del piano del consumatore (peraltro, similmente disponeva già la l. 27 gennaio 2012, n. 3, agli artt. 12, co. 3-*ter*, e 12-*bis*, co. 3-*bis*). V. A.A. DOLMETTA, *"Merito del credito" e procedure di sovraindebitamento*, in *Fall.*, 2021, 1214 s.; M. FRANCHI, *Il ruolo del merito creditizio nella rinnovata disciplina in tema di composizione della crisi da sovraindebitamento: la chiusura di un cerchio?*, in *questa Rivista*, 2021, I, 523 ss.; A. CRISCUOLO, *Meritevolezza del debitore e merito creditizio. L'omologa del piano del consumatore nella nuova disciplina del sovraindebitamento*, in *Rass. dir. civ.*, 2022, 325 ss.; e G. LIACE, *Il credito al consumo*, cit., 92 ss.

[46] Così ABF Roma, 26 maggio 2010, n. 437, ABF Roma, 14 gennaio 2013, n. 247, ABF Roma, 27 dicembre 2011, n. 2851 e ABF Milano, 13 marzo 2014, n. 1546, in *arbitrobancariofinanziario.it*.

tal caso, il cliente potrebbe segnalarglieli (anzi, *dovrebbe*, considerato che la buona fede opera in chiave di reciprocità, imponendo ad entrambe le parti di adoperarsi per salvaguardare gli interessi altrui).

Va poi precisato che all'intermediario non può essere contestato come abbia valutato nel merito i dati esaminati: infatti, tale valutazione è una sua prerogativa esclusiva[47], espressione della libertà d'impresa protetta dall'art. 41 Cost. Al più il cliente può contestargli una scarsa diligenza nell'istruttoria e nell'informativa che ne consegue[48]: si pensi al caso in cui il giudizio dell'intermediario contraddica in maniera oggettivamente apprezzabile i dati esaminati (ad es., affermando che la controparte ha una sola fonte di reddito quando la stessa ha dato evidenza di averne più d'una), o all'ipotesi in cui la valutazione non abbia tenuto conto di dati rilevanti (ad es., nel giudizio si sostiene che la controparte non è in grado di offrire garanzie reali, quando invece potrebbe ben farlo), o ancora a quei casi in cui l'intermediario abbia commesso errori nella procedura, sempre apprezzabili in modo oggettivo (come errori di calcolo). In relazione a quest'ultima ipotesi, però, pare difficile che il cliente possa rilevare e contestare eventuali errori dal momento che la procedura su cui si basa l'istruttoria gli è sconosciuta ed egli non ha diritto a conoscerla. A ciò s'aggiunga che rilevare un errore procedurale potrebbe non essere materialmente possibile laddove l'istruttoria sia informatizzata e affidata ad algoritmi: infatti, è verosimile che la comprensione del loro funzionamento vada oltre le capacità del cliente, tanto più se implica funzioni di *machine learning*[49] (al di là del fatto che l'algoritmo non è oggetto di *disclosure*).

---

[47] Così ABF Napoli, 26 agosto 2015, n. 6128, ABF Roma, 7 aprile 2016, n. 3134 e ABF Milano, 13 marzo 2014, n. 1546, in *arbitrobancariofinanziario.it*. In dottrina v. G. LIACE, *Concessione del credito: Prefetto e ABF, la strana coppia*, nota a ABF Napoli, 17 febbraio 2015, n. 1160, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2016, II, 243; e D. POLETTI, *La responsabilità della banca per diniego del credito nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, 1421 ss.

[48] Così F. CIRAOLO, *op. cit.*, 340.

[49] V. F. MATTASSOGLIO, *La valutazione "innovativa" del merito creditizio del consumatore e le sfide per il regolatore*, in *Dir. banc. fin.*, 2020, I, 202 ss.; e A. DAVOLA, *op. cit.*, 151 ss., dove sottolinea la scarsa trasparenza delle più moderne tecniche di valutazione basate sull'esame algoritmico di *big data*.

Pertanto, pare difficile che il cliente riesca a contestare il malfunzionamento dell'apparato informatico dell'intermediario[50].

Quindi, la libertà d'iniziativa economica di cui all'art. 41 Cost. tutela l'intermediario rispetto all'ingerenza del cliente – e del giudice chiamato a decidere su una controversia – nella sua autonomia decisionale. Peraltro, tale disposizione consente di delineare ulteriormente la portata della buona fede precontrattuale e di affermare che le parti, durante le trattative, dovranno guardarsi dal porre in essere comportamenti contrari all'utilità sociale o potenzialmente lesivi della libertà e della dignità umana. Saranno quindi censurabili tutte quelle condotte predatorie dell'intermediario che sfruttano a proprio vantaggio situazioni di debolezza dei clienti (ignoranza, momentanea difficoltà economica, *etc.*) per concedere loro prestiti particolarmente onerosi.

Infine, a conclusione del nostro esame, occorre guardare a quella previsione che, tra tutte, meglio conferma quanto detto finora: in base all'art. 47 Cost. l'intermediario e la sua controparte dovranno tenere a mente l'importanza che il risparmio ha per il nostro ordinamento. Pertanto, il primo dovrà impiegare responsabilmente le proprie risorse così come quelle che gli sono affidate, cercando di indirizzare il credito verso soggetti solvibili e affidabili[51]. Ciò anche nell'interesse del cliente stesso, il cui risparmio viene per forza di cose compromesso dall'apertura di un'esposizione debitoria: quest'ultimo abbisognerà della cooperazione e del supporto dell'intermediario nel caso in cui non abbia piena contezza delle proprie capacità restitutorie o non sia in grado di comprendere i meccanismi contrattuali. Pertanto, l'intermediario dovrà adoperarsi per rappresentargli le possibili criticità del contratto rispetto alle sue esigenze e conoscenze e, a tal fine, la verifica del merito creditizio è un passaggio fondamentale.

---

[50] A tacer del fatto che un apparato informatico ben congegnato è generalmente in grado di ridurre notevolmente il margine d'errore che, invece, potrebbe commettere una persona chiamata a esaminare e elaborare la stessa mole di dati. In arg. cfr. però F. MATTASSOGLIO, *op. cit.*, 204 s. Sul punto, v. anche A. SCIARRONE ALIBRANDI e U. MALVAGNA, *I crediti deteriorati tra stabilità finanziaria e «non esclusione» sociale. Verso la sostenibilità dell'ecosistema del credito*, in *Analisi giur. econ.*, 2020, 632 s.

[51] Invero, l'attività creditizia potrà essere esercitata anche nei confronti di soggetti in difficoltà ma, in tal caso, l'intermediario dovrà essere consapevole del rischio assunto e prendere le iniziative più idonee per mitigarlo: v. *infra* § 3.1.

In conclusione, la verifica del merito creditizio assurge a vero e proprio obbligo precontrattuale in capo all'intermediario, sussistendo un interesse non solo di questo ma anche del cliente – consumatore o meno che sia – al suo svolgimento e alla comunicazione del risultato ottenuto, debitamente motivato. Tale obbligo va assolto con la diligenza del *bonus argentarius*[52] e, a detta di chi scrive, un buon parametro di riferimento è dato dalle *best practice* raccolte negli Orientamenti dell'ABE del 29 maggio 2020, fermo restando che essi non sono vincolanti, sicché, l'intermediario potrà sempre giustificarsi con il cliente della loro inosservanza (così il *comply or explain principle*, previsto come giustificazione rispetto alle censure mosse dall'Autorità di vigilanza, entra in una dimensione squisitamente privatistica).

3. *Profili applicativi della tesi sostenuta:* i) *Diniego del prestito, risarcimento del danno e obbligo di fare credito*

Vediamo ora le implicazioni della tesi appena delineata rispetto a quei casi in cui l'intermediario abbia omesso la verifica del merito creditizio, vi abbia commesso errori, non abbia adeguatamente informato il cliente dei risultati della stessa o, infine, non gli abbia fornito un'informativa coerente con tali risultati. Tutte situazioni che possono rilevare sia nel caso in cui la trattativa si concluda con un rifiuto del prestito sia laddove questo venga concesso.

Cominciamo dal diniego del prestito: orbene, può configurarsi una responsabilità dell'intermediario in caso di recesso ingiustificato dalle trattative, ossia qualora lo stesso generi in capo al cliente la ragionevole aspettativa di ricevere il prestito ma questo venga poi rifiutato senza motivo. Pertanto, affinché l'intermediario non incorra in responsabilità, l'istruttoria deve aver avuto esito negativo e tale risultato dev'essere comunicato al cliente. Non solo: come si è detto *supra* § 2.2, al cliente vanno indicate anche le ragioni sottese alla valutazione negativa del suo merito creditizio, onde consentirgli, se possibile, di adoperarsi per rimuovere le circostanze ostative alla concessione del prestito[53]. Ciò trova conferma sia nella normativa consumeristica, dove si stabilisce che se il rifiuto si basa sulle informazioni presenti in una banca dati, «il

[52] In tal senso F. CIRAOLO, *op. cit.*, 341.
[53] V. le pronunce dell'ABF richiamate *supra* nt. 46.

finanziatore informa il consumatore immediatamente e gratuitamente del risultato della consultazione e degli estremi della banca dati» (art. 125, co. 2, TUB, valido anche per il credito immobiliare al consumo in virtù del richiamo operato dall'art. 120-*undecies*, co. 7)[54], sia nel d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, per il quale il prefetto, se lo ritiene necessario, segnala all'ABF specifiche problematiche relative a operazioni e servizi bancari; segnalazione che avviene «a seguito di istanza del cliente in forma riservata e dopo che il prefetto ha invitato la banca in questione, previa informativa sul merito dell'istanza, a fornire una risposta *argomentata* sulla meritevolezza del credito» (art. 27-*bis*, co. 1-*quinquies*, con enfasi di chi scrive)[55].

Oltre alle situazioni appena richiamate, si può ravvisare una condotta dell'intermediario contraria a buona fede anche nel caso in cui non abbia svolto l'istruttoria e abbia rifiutato il prestito senza addurre un

[54] A riguardo, occorre segnalare quanto sancito da ABF Roma, 2 febbraio 2012, n. 300, in *arbitrobancariofinanziario.it*, controversia in materia di credito al consumo in cui l'intermediario aveva negato un prestito per l'acquisto di un cellulare senza fornire – secondo il ricorrente – sufficienti motivazioni sul proprio diniego. Orbene, l'Arbitro rileva come una comunicazione di Banca d'Italia del 22 ottobre 2007 pubblicata nel Bollettino di Vigilanza n. 10 dell'ottobre 2007, riguardo al rifiuto opposto a una richiesta di prestito, suggerisca agli intermediari di fornire riscontro al cliente «con sollecitudine». Peraltro, sempre secondo tale Comunicazione, «anche al fine di salvaguardare la relazione con il cliente», l'intermediario è tenuto verificare «la possibilità di fornire indicazioni generali sulle valutazioni che hanno indotto a non accogliere la richiesta di credito». Facendo leva sul fatto che Banca d'Italia parla di *possibilità*, l'Arbitro perviene alle seguenti conclusioni: se il diniego di credito è determinato dalle segnalazioni negative presenti in una banca dati, ai sensi dell'art. 125, co. 2, TUB, «l'intermediario deve dare immediata comunicazione al richiedente del risultato della consultazione e degli estremi della banca dati. Qualora, invece, il rifiuto sia determinato da altra motivazione, è sufficiente il sollecito riscontro della richiesta, essendo prevista la mera possibilità di fornire indicazioni sulle ragioni poste a fondamento della determinazione negativa». A detta di chi scrive, quest'ultima affermazione non pare condivisibile in ragione di quanto detto finora e, invero, neppure lo stesso Arbitro ne pare particolarmente convinto: infatti, pur respingendo il ricorso, invita l'intermediario «a fare ampio uso della "*possibilità di fornire indicazioni generali sulle valutazioni che hanno indotto a non accogliere la richiesta di credito*", allo scopo di consentire al cliente una conoscenza, il più possibile analitica e completa, delle ragioni poste a base del pur legittimo rifiuto del finanziamento».

[55] In arg. v. G. LIACE, *Concessione del credito*, cit., 240 ss.; E. MINERVINI, *L'arbitro bancario finanziario ed il prefetto*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, 735 ss.; e F. SARTORI, *Deviazioni del bancario e dissociazione dei formanti*, cit., 594 ss.

valido motivo alla propria decisione, nonchè qualora la valutazione del merito creditizio abbia avuto esito positivo ma, nonostante ciò, il prestito sia negato senza dare al cliente alcuna giustificazione. Infatti, un prestito potrebbe essere rifiutato anche per ragioni indipendenti dall'esito dell'istruttoria sul merito di credito (si pensi a un'impresa che si vede negato un prestito perché opera in contrasto con i valori di sostenibilità ambientale e sociale promossi dall'intermediario)[56]. Ad ogni modo, in tutti i casi esaminati, nel cliente dovrà essersi generata un'incolpevole aspettativa verso la futura stipula del contratto[57].

La responsabilità dell'intermediario è ovviamente di tipo precontrattuale e, a detta di chi scrive, va ricondotta alla disciplina di cui all'art. 1218 c.c., avendo origine dalla violazione di obblighi di legge, nel caso in cui il prenditore sia un consumatore[58], o di obblighi *ex bona fide*, laddove il prenditore non sia un consumatore[59]. Quanto al danno risarcibile, esso è limitato all'*interesse negativo*[60], ossia alle

[56] Invero, il controllo su tali tematiche, incidendo spesso le stesse sul rischio di credito del cliente, è ormai parte integrante della verifica del merito creditizio, come si evince dal § 27 degli Orientamenti dell'ABE del 29 maggio 2020. V. F. RIGANTI, *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile*, in *AGE*, 2022, 322.

[57] Aspettativa che potrebbe sorgere, ad es., nel caso in cui trascorra un lungo lasso di tempo dalla richiesta di prestito senza che l'intermediario vi si pronunci pur dando al contempo rassicurazioni al cliente circa la sua futura approvazione, o laddove il cliente sia coinvolto nella produzioni di documenti e in altri adempimenti che l'intermediario dica essere utili all'accoglimento della richiesta (così D. POLETTI, *op. cit*., 1424).

[58] In questo senso pare orientata anche la giurisprudenza europea: v. CGUE, 18 dicembre 2014, causa C-449/13 *CA Consumer Finance SA c. I. Bakkaus et al.*, in *curia.europa.eu*, secondo cui le disposizioni della *Consumer Credit Directive* – ma lo stesso potrebbe dirsi per la *Mortgage Credit Directive* – «ostano ad una normativa nazionale secondo la quale l'onere della prova della mancata esecuzione degli obblighi prescritti agli artt. 5 e 8 [CCD] grava sul consumatore».

[59] In tal senso si è recentemente espressa la Cassazione in ipotesi di abusiva concessione di credito, tema su cui torneremo *infra* § 3.1: Cass., 14 settembre 2021, n. 24725, in *Foro it*., 2021, I, 3907 s.; e Cass., 30 giugno 2021, n. 18610, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2022, II, 167 s., con nota di L. BENEDETTI, *La ridefinizione della fattispecie della concessione abusiva di credito ad opera della Cassazione*, 173 ss.; e di A.A. DOLMETTA, *Merito del credito e concessione abusiva*, in *dirittobancario.it.*

[60] V. Cass., 27 ottobre 2021, n. 30186, Cass., 10 marzo 2016, n. 4718, Cass., 13 ottobre 2005, n. 19883 e Cass., 30 agosto 1995, n. 9157, in *DeJure*. Per la dottrina v. F. BENATTI, *op. cit*., 145 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *op. cit*., 216; G. STELLA RICHTER,

spese sopportate dal cliente ai fini dell'istruttoria e alle occasioni perse a causa del comportamento dell'intermediario. Pertanto, sul piano pratico, un'azione risarcitoria potrebbe rivelarsi poco utile, almeno per quanto concerne i vantaggi economici conseguibili: infatti, le spese che il cliente sostiene in ragione dell'istruttoria sono generalmente basse, salvo il coinvolgimento di professionisti terzi[61]. Maggiore può essere il danno risarcibile per l'occasione persa ma, in tal caso, si pone il problema della difficile prova del nesso di causalità tra condotta censurata e danno, oltre che della sua quantificazione.

Alla luce delle criticità appena esposte, viene da chiedersi se la controparte dell'intermediario possa intraprendere una strada più soddisfacente, specie nel caso in cui il prestito gli sia stato rifiutato nonostante l'istruttoria abbia avuto esito positivo o laddove la stessa non sia stata svolta ma probabilmente avrebbe avuto esito positivo se eseguita, oppure abbia avuto esito negativo per un errore di valutazione dell'intermediario, con la conseguenza che, se questo non fosse stato commesso, il risultato sarebbe stato verosimilmente positivo, o, infine, nel caso in cui l'esito negativo non dipenda da errore ma, ciononostante, il cliente avrebbe potuto adoperarsi per migliorare la propria posizione e probabilmente conseguire una valutazione positiva ma non ha potuto farlo perché l'intermediario non gli ha comunicato i risultati così da permettergli di rimediare. In tutti questi casi ci si chiede se il prestito possa essere ottenuto coattivamente.

Quanto detto richiama alla mente il noto dibattito sulla qualifica dell'attività bancaria come servizio pubblico, qualifica che consentirebbe di configurare un obbligo a contrarre in capo alle banche interpretando in maniera estensiva l'art. 1679 c.c.[62]. Con riferimento all'esercizio del credito, però, la dottrina ha sempre ritenuto un simile obbligo estraneo allo statuto dell'impresa bancaria[63], in quanto

---

op. cit., 89 ss.; G. PATTI e S. PATTI, *op. cit.*, 83 ss.; C.M. BIANCA, *op. cit.*, 175 s.; G. D'AMICO, La responsabilità precontrattuale, cit., 1407 ss.; e F. CIRAOLO, *op. cit.*, 336.

[61] Ad es., ABF Palermo, 6 maggio 2020, n. 8253, in *arbitrobancariofinanziario.it*, ha condannato la banca convenuta per il recesso ingiustificato dalle trattative per la stipula di un mutuo ipotecario al pagamento delle spese notarili (circa duemila euro).

[62] In arg. v. A. NIGRO, *Attività bancaria e vincoli a contrarre delle banche*, in *Foro it.*, 1985, V, 312 ss.; nonchè l'intervento di M. PORZIO in *Funzione bancaria, rischio e responsabilità della banca*, cit., 243 ss.

[63] Così P. ABBADESSA, *Obbligo di far credito*, in *Enc. Dir.*, vol. XXIX, Milano, 1979, 530; G.B. PORTALE, *Tra responsabilità della banca e «ricommercializzazione»*

«contrastante, anche se congegnato in modo da escludere le operazioni visibilmente rischiose, con il ruolo tipicamente selettivo che la banca è chiamata a svolgere, in un'economia di mercato, rispetto al processo di allocazione ottimale delle risorse»[64]. A ciò s'aggiunga che quelli di credito sono contratti *intuitu personae*[65] e, come tali, presuppongono necessariamente una valutazione delle qualità del singolo contraente nonché del rischio della specifica operazione.

Queste considerazioni sono condivisibili. Tuttavia, si deve tener conto di come, nella letteratura economica e filosofica contemporanea, si stia affermando la concezione dell'accesso al credito come un diritto umano fondamentale, in quanto lo stesso consentirebbe alle persone in stato di bisogno di avviare un'attività economica e così migliorare la propria condizione[66]. Peraltro, così inteso, il credito andrebbe concesso non solo a soggetti solvibili ed affidabili ma anche agli indigenti[67].

Per quanto nobile nelle intenzioni, questa tesi non sembra poter trovare ingresso nel nostro ordinamento: né la nostra Costituzione, né la Carta di Nizza, né la Convenzione Europea dei Diritti Umani enunciano l'accesso al credito quale diritto fondamentale, né sembrano

---

del diritto commerciale, in *Jus*, 1981, 141 e 143; A. NIGRO, *Attività bancaria e vincoli a contrarre delle banche*, cit., 312 e 318; U. MORERA, *Il Fido Bancario*, Milano, 1998, 161 s.; e, recentemente, D. POLETTI, *op. cit*., 1421 ss.; e G. LIACE, *Concessione del credito*, cit., 243 s.

[64] G.B. PORTALE, *op. cit*., 413; e P. ABBADESSA, *Obbligo di far credito*, cit., 531.

[65] Così già Cass., 25 marzo 1969, n. 957, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1969, II, 499 e, in dottrina, E. SIMONETTO, *I Contratti di Credito*, Padova, 1953, 245 ss.; F. MESSINEO, *Caratteri giuridici comuni dei contratti bancari*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1960, I, 324; B. LIBONATI, *Contratto Bancario e Attività Bancaria*, Milano, 1965, 111; G. MOLLE, *I Contratti Bancari*, Milano, IV ed., 1981, 190 s.; N. SALANITRO, *Le Banche e i Contratti Bancari*, Torino, 1983, 181 s.; A. NIGRO, *Attività bancaria e vincoli a contrarre delle banche*, cit., 318 e 320; e U. MORERA, *op. cit*., 111 ss.

[66] V. M. YUNUS, *Credit for the poor: Poverty as distant history*, in *Harvard International Review*, 3, 2007, 21; M. HUDON, *Should accesso to credit be a right?*, in *Journal of Business Ethics*, 2009, 17 ss.; O. BAYULGEN, *Giving credit where credit is due: Can access to credit be justified as a new economic right?*, in *Journal of Human Rights*, 2013, 491 ss.; e M. MEYER, *The right to credit*, in *Journal of Political Philosophy*, 2018, 304 ss.

[67] V. M. YUNUS, *Poverty alleviation: Is economics any help? Lessons from the Grameen Bank experience*, in *Journal of International Affairs*, 1998, 54. È evidente come tale linea di pensiero contrasti con gli attuali sistemi di verifica del merito creditizio, particolarmente attenti alla solvibilità del prenditore e, quindi, alla prestazione di garanzie da parte di quest'ultimo o di terzi.

consentirne la creazione sulla base degli altri diritti espressamente tutelati. Nelle Carte appena richiamate vengono sì protetti la dignità umana, l'uguaglianza tra i consociati e l'inclusione sociale, ma anche la proprietà e la libertà d'iniziativa economica, che verrebbero seriamente compromesse se si obbligassero gli intermediari a fare credito indiscriminatamente. Questo a tacere delle implicazioni sulla stabilità del sistema finanziario: a riguardo, lo stesso ABF ha spesso ricordato come un obbligo generale di far credito sia «certamente estraneo allo statuto delle imprese bancarie, la cui attività deve ispirarsi ai principi di una "*sana e prudente gestione*" e deve essere esercitata avendo riguardo "*alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario*" (arg. *ex* art. 5 TUB)»[68].

Vero è che nella nostra Costituzione si afferma che la legge assicura la funzione sociale della proprietà (art. 42), che può indirizzare l'iniziativa economica verso fini sociali (art. 41) e che disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito (art. 47): tuttavia, è solo *la legge* a poter disporre in tal senso e, ad oggi, una legge che preveda un generale obbligo di far credito non esiste, neppure con riferimento ai consumatori o alle fasce più deboli della popolazione[69]. Al più sono state emanate diverse leggi speciali che hanno previsto un obbligo di far credito in capo agli intermediari – o, più spesso, di modificare le condizioni di un prestito già concesso – in ipotesi ben determinate, caratterizzate da straordinarietà, e, generalmente, bilanciando tale sacrificio con una garanzia pubblica: si pensi all'art. 56 del d.l. 17 marzo 2020, n. 18, che ha obbligato gli intermediari ad accogliere le richieste di moratoria su mutui e altri finanziamenti a rimborso rateale avanzate da micro, piccole e medie imprese in crisi di liquidità a causa della pandemia, purché le rispettive esposizioni non fossero già

[68] ABF Roma, 26 maggio 2010, n. 437, cit. V. anche ABF Roma, 2 febbraio 2012, n. 300, cit.; nonché ABF Bologna, 17 settembre 2019, n. 21636 e ABF Milano, 12 dicembre 2011, n. 2683, in *arbitrobancariofinanziario.it*.

[69] Infatti, anche laddove il legislatore ammette il credito agli indigenti – ossia all'art. 111, co. 3, TUB – non si spinge a obbligare gli intermediari a concederlo ma li lascia liberi di farlo. In arg. v. E. BANI, sub *art. 111*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, II, Padova, IV ed., 2018, 1635 ss.; e G. LIBERATI BUCCIANTI, *Il merito creditizio del consumatore*, Milano, 2019, 112 ss.

classificate come deteriorate. Rispetto alla misura concessa, poi, l'intermediario poteva richiedere apposita garanzia pubblica[70].

Pertanto, non pare possibile configurare un obbligo di fare credito in capo all'intermediario, neppure nel caso in cui la sua controparte abbia un elevato merito creditizio[71]. Inoltre, anche ammettendo l'esistenza di un simile obbligo, rimarrebbe dubbio il tipo di tutela praticabile: il pensiero va all'art. 2932 c.c. ma va rilevato come tale azione sia esperibile solo se il contenuto del contratto sia già stato puntualmente delineato dalle parti nel corso delle trattative[72].

In conclusione, le frecce all'arco del cliente sembrano poche e spuntate: i risultati conseguibili con il rimedio risarcitorio sono modesti e la possibilità di obbligare l'intermediario a contrarre va esclusa.

3.1. ii) *Concessione di un prestito insostenibile, rimedio risarcitorio e validità del contratto*

Passiamo ora all'ipotesi in cui il prestito concesso si riveli insostenibile, per verificare se e, nel caso, in che termini l'intermediario possa essere ritenuto responsabile della situazione di crisi del cliente[73]. In base alle riflessioni svolte, una responsabilità dell'intermediario pare sussistere nel caso in cui questi abbia concesso un prestito rivelatosi

---

[70] V. L.S. LENTINI, *Moratoria dei finanziamenti bancari e criteri di maturazione degli interessi «di sospensione» nel decreto "Cura Italia": una prima lettura*, in *questa Rivista*, 2020, I, 237 ss.; e R. LENER e A. DI CIOMMO, *Le moratorie in tempo di pandemia: superare i problemi applicativi*, in *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell'economia*, U. MALVAGNA e A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2020, 71 ss. Peraltro, quella richiamata non è stata l'unica misura di credito emergenziale durante la pandemia: v. A.A. DOLMETTA, *Prospettive e problemi del credito pandemico coperto da garanzia statale*, in *questa Rivista*, 2020, I, 253 ss.; F. CIRAOLO, *op. cit.*, 313 ss.; e R. NATOLI e G. MATTARELLA, *Il principio dell'insindacabilità della valutazione del merito creditizio alla prova dei miniprestiti emergenziali integralmente coperti da garanzia pubblica (art. 13, comma 1, lett.* m, *d.l. 23/2020)*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 652 ss.

[71] Anche se in dottrina non sono mancate valide aperture in tal senso: v. F. SARTORI, *Deviazioni del bancario e dissociazione dei formanti*, cit., 587 ss. e 598.

[72] Così F. CIRAOLO, *op. cit.*, 327 s.

[73] Anche in tal caso, per le ragioni esposte supra § 3, la responsabilità dell'intermediario va ricondotta alla disciplina di cui all'art. 1218 c.c., avendo origine dalla violazione di obblighi di legge, nel caso in cui il prenditore sia un consumatore, o di obblighi *ex bona fide*, laddove il prenditore non sia un consumatore.

insostenibile a un soggetto inconsapevole delle proprie condizioni economico-finanziarie senza preventivamente verificarne il merito creditizio, o qualora lo abbia concesso in presenza di una valutazione negativa, sulla quale potrebbe aver soprasseduto per le ragioni più diverse[74]. Invero, va precisato che l'informatizzazione delle procedure di erogazione del credito è oggi in grado di ridurre significativamente il verificarsi di tali situazioni: l'implementazione di sistemi d'allerta automatizzati consente d'impedire o, quantomeno, segnalare al sistema dei controlli interni i prestiti erogati in assenza d'istruttoria o in caso di suo esito negativo e, pertanto, contrari a una sana e prudente gestione.

Ad ogni modo, non è solo la verifica del merito creditizio a rilevare con riferimento a un'eventuale responsabilità dell'intermediario ma anche la relativa informativa: come detto *supra* § 2.2., essa ha massima importanza perché consente al cliente di rilevare e segnalare un eventuale inadempimento dell'intermediario rispetto ai propri obblighi valutativi od una qualche forma di negligenza nel loro assolvimento (peraltro, l'intermediario mettendo il cliente nella condizioni di rilevare e segnalargli eventuali criticità, vedrà certamente attenuata – se non azzerata – la propria responsabilità).

Ciò detto, vediamo quale può essere il danno che il cliente potrebbe lamentare per il mancato adempimento degli obblighi di cui s'è discusso. Seguendo la distinzione tracciata dalla migliore dottrina[75] con riferimento alla responsabilità precontrattuale per la stipula di un contratto valido ma sconveniente, possiamo delineare due diverse situazioni: *i)* quella in cui l'illecito precontrattuale dell'intermediario ha indotto il cliente a stipulare un contratto che altrimenti non avrebbe concluso, e *ii)* quella in cui l'illecito precontrattuale ha inciso unicamente sul contenuto del contratto ma non sulla determinazione del cliente a concluderlo. Nella prima ipotesi al cliente spetta un risarcimento pari al contenuto del contratto a lui sfavorevole, nella seconda il danno corrisponde al minor vantaggio o al maggiore aggravio economico causato dal comportamento dell'intermediario[76].

---

[74] Ad es., rispetto a un'impresa in crisi, per mantenerla sul mercato e ritardarne l'assoggettamento a procedura concorsuale (sul punto torneremo a breve).

[75] G. PATTI e S. PATTI, *op. cit.*, 122; C.M. BIANCA, *op. cit.*, 176; e G. D'AMICO, La responsabilità precontrattuale, cit., 1420 ss.

[76] Così Cass., 14 febbraio 2022, n. 4715, in *Foro it.*, 2022, I, 1745; e Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, *ivi*, 2008, I, 796, con nota di E. SCODITTI, *La*

A detta di chi scrive, l'importo del danno va determinato in base al costo del credito: nella prima ipotesi il cliente non si sarebbe determinato a contrarre e, quindi, non avrebbe sopportato il pagamento degli interessi e l'eventuale dazione di garanzie[77]. Nella seconda ipotesi il cliente avrebbe egualmente stipulato il contratto e l'unica strada percorribile pare la liquidazione equitativa del danno, essendo difficile individuare le diverse condizioni economiche alle quali il cliente avrebbe avuto accesso (questo perché molto dipende dalle politiche commerciali dell'intermediario, che non sono conoscibili dal cliente né dal giudice e sul cui merito essi non hanno voce in capitolo, in quanto espressione della libertà d'iniziativa economica dell'intermediario stesso).

Le soluzioni appena proposte trovano conferma in quanto previsto da altri ordinamenti in materia consumeristica[78]: ad es., il Codice del Consumo francese stabilisce che l'intermediario che abbia concesso un prestito senza adempiere all'obbligo di verifica del merito creditizio può essere privato del diritto agli interessi sul prestito, *in toto* o nella misura fissata dal giudice[79]. Similmente, il Codice Civile tedesco prevede un meccanismo di sostituzione dei tassi d'interesse per l'ipotesi in cui l'intermediario non abbia osservato tale obbligo[80]. Invero, quelli appena descritti, più che rimedi risarcitori sembrano rimedi demolitori,

---

violazione delle regole di comportamento dell'intermediario finanziario e le sezioni unite, 785 ss.

[77] V. Trib. Macerata, 24 maggio 2018, cit., 1430 ss. e spec. 1435, caso in cui la moglie di un imprenditore in difficoltà aveva contratto un mutuo ipotecario per ripianare i debiti del marito. Il Tribunale ha ritenuto sussistere la responsabilità precontrattuale dell'intermediario per violazione dell'obbligo di verifica del merito creditizio e lo ha condannato al risarcimento di un danno corrispondente agli interessi convenzionali e di mora previsti dal contratto. A riguardo va condiviso quanto scritto da F. SALERNO, *op. cit.*, 1428, critico su come il giudice non abbia tenuto conto dell'ipoteca quale elemento di danno e non ne abbia ordinato la cancellazione.

[78] Gli artt. 23 CCD e 38 MCD lasciano ampia libertà agli Stati membri su come sanzionare la violazione degli obblighi di verifica del merito creditizio e di informativa precontrattuale, limitandosi a stabilire che le sanzioni devono essere «efficaci, proporzionate e dissuasive». A riguardo v. CGUE, 10 giugno 2021, causa C-303/20 *Ultimo Portfolio Investment (Luxembourg) S.A. c. KM.*, in *EurLex*.

[79] V. l'art. L341-2, in materia di credito al consumo, e l'art. L341-28, in materia di credito immobiliare ai consumatori, del *Code de la Consommation*.

[80] V. la sez. 505d del *Bürgerliches Gesetzbuch*, su cui P. BUCK-HEEB, *Rechtsfolgen fehlender oder fehlerhafter Kreditwürdigkeitsprüfung*, in *Neue Jur. Woch.*, 2016, 2066 ss.

conseguenti alla violazione di un divieto in capo all'intermediario a erogare credito nel caso in cui nutra dei dubbi sulle capacità restitutorie del consumatore. A livello comunitario, un divieto di questo tipo è presente, pur implicitamente, solo all'art. 18, co. 5., lett. *a)*, MCD, dove si prevede che «il creditore eroghi il credito al consumatore solo quando i risultati della valutazione del merito creditizio indicano che gli obblighi derivanti dal contratto di credito saranno verosimilmente adempiuti secondo le modalità prescritte dal contratto di credito»[81]. In sede di trasposizione, taluni ordinamenti hanno fedelmente recepito tale divieto: il Codice del consumo francese, all'art. L313-16, co. 1, stabilisce che l'intermediario concede il prestito solo se ha potuto verificare che la propria controparte verosimilmente rispetterà gli impegni assunti. Altri ordinamenti hanno esteso questa previsione, propria del credito immobiliare al consumo, anche alle altre fattispecie di credito ai consumatori, nonostante il silenzio della *Consumer Credit Directive* sul punto: è il caso della sez. 505a, co.1, del Codice civile tedesco, dove è previsto che l'intermediario possa concedere il prestito solo se, a seguito della verifica del merito creditizio, non vi siano seri dubbi sulle capacità restitutorie del prenditore[82] e, con riferimento al credito immobiliare al consumo, se è probabile che il cliente adempierà agli impegni derivanti dal contratto. Peraltro, questo approccio è stato appoggiato anche dalla giurisprudenza comunitaria[83], che ha ritenuto coerente con l'art. 8 CCD la scelta del legislatore belga di imporre all'intermediario di astenersi dal concedere credito qualora non possa ragionevolmente ritenere, al termine della verifica del merito creditizio, che il consumatore potrà rispettare gli obblighi derivanti dal contratto.

Sulle sanzioni per l'inosservanza delle disposizioni richiamate s'è già detto che esse incidono sugli interessi dovuti dal consumatore, non sulla validità dell'intero contratto, e ciò coerentemente con la volontà

[81] Similmente si esprime l'art. 18, co. 4, della proposta di direttiva richiamata *supra* nt. 7. Sul punto v. M. CUENA CASAS, *Evaluación de la solvencia y crédito hipotecario*, in *Rev. crítica de derecho inmobiliario*, 2017, 2895.

[82] Problematico è stabilire quando sussista un *serio dubbio* (*erheblichen Zweifel*) sulle prospettive di rimborso: v. C. FELDHUSEN, *"Erhebliche Zweifel" bei der Kreditwürdigkeitsprüfung*, in *Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht*, 2016, spec. 446 ss., secondo cui la disposizione in esame impone una valutazione basata su dati oggettivamente apprezzabili. In arg. v. anche P. BUCK-HEEB, *op. loc. ult. cit.*

[83] CGUE, 6 giugno 2019, causa C-58/18 *Michel Schyns c. Belfius Banque*, in *EurLex*, su cui G.L. GRECO, *op. cit.*, 349 ss.

del legislatore di conservarlo nonostante l'inadempimento dell'obbligo di verifica del merito creditizio[84]: infatti, l'art. 18, co. 4, MCD impone agli Stati membri di assicurare che il finanziatore «non risolva né modifichi in un secondo tempo il contratto di credito a danno del consumatore a motivo del fatto che la valutazione del merito creditizio era stata condotta scorrettamente», a meno che il consumatore abbia «intenzionalmente omesso di fornire o … falsificato le informazioni».

Quanto al nostro ordinamento, la normativa comunitaria è stata recepita in modo poco chiaro: si è solo stabilito, all'art. 120-*nonies*, co. 1, lett. *b)*, TUB, che l'intermediario debba avvertire la propria controparte che «il credito non può essere accordato se la valutazione del merito creditizio non può essere effettuata a causa della scelta del consumatore di non fornire le informazioni o gli elementi di verifica necessari alla valutazione». Tale previsione è lungi dal proibire all'intermediario di erogare credito laddove nutra dei dubbi sulle capacità restitutorie della controparte. Si potrebbe affermare che essa, implicitamente, vieti di concedere il prestito al consumatore che non collabori all'istruttoria, ma a chi scrive pare trattarsi di un mero obbligo informativo, volto a far sì che la controparte sia da subito resa edotta di una delle possibili cause di rifiuto del prestito.

Guardando ancora al TUB, l'art. 120-*undecies*, co. 3, dispone che l'intermediario «non risolve il contratto di credito concluso con il consumatore né vi apporta modifiche svantaggiose per il consumatore … in ragione del fatto che la valutazione del merito creditizio è stata condotta scorrettamente o che le informazioni fornite dal consumatore prima della conclusione del contratto di credito … erano incomplete, salvo che il consumatore abbia intenzionalmente omesso di fornire tali informazioni o abbia fornito informazioni false». Qui il legislatore ha

[84] Così E. PELLECCHIA, *L'obbligo di verifica del merito creditizio del consumatore: spunti di riflessione per un nuovo modo di guardare alla "contrattazione con l'insolvente"*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, 1112; S. PAGLIANTINI, *op. cit.*, 538 s.; e A. DAVOLA, *op. cit.*, 144. Cfr., però, CGUE, 5 marzo 2020, causa C-679/18 *OPR-Finance s.r.o. c. GK*, in *EurLex*, che ha considerato compatibili con il diritto comunitario le norme di diritto ceco che sanzionano con la nullità il contratto concluso in violazione dell'obbligo di verifica del merito creditizio ma ha altresì ritenuto inammissibile che tale nullità possa essere sollevata dal consumatore entro un termine di prescrizione triennale: detto termine, infatti, è inconciliabile con il principio di effettività della sanzione previsto dall'art. 23 CCD (v. *supra* nt. 78).

recepito fedelmente l'art. 18, co. 4, MCD, ma tale fedeltà certo non paga, almeno per quanto riguarda le espressioni impiegate: non si comprende perché si sia precisato che il contratto non possa essere *risolto* per la violazione di obblighi precontrattuali quando ciò può dar luogo solo a una responsabilità risarcitoria dell'intermediario (e non alla risoluzione del contratto stipulato, che può conseguire solo a un inadempimento di quanto previsto dallo stesso)[85]. Si noti poi come l'art. 120-*undecies* stabilisca che l'intermediario non possa risolvere il contratto «salvo che il consumatore abbia intenzionalmente omesso di fornire tali informazioni o abbia fornito informazioni false»: queste, però, sono situazioni capaci di dar luogo non alla risoluzione ma all'annullamento del contratto, configurando un comportamento reticente e doloso[86]. Ma al di là di questi rilievi sul tenore letterale della disposizione in esame[87], si può affermare che, coerentemente con la normativa comunitaria, essa miri alla conservazione del contratto concluso in violazione dell'obbligo di verifica del merito creditizio[88].

Alla luce di quanto detto, un divieto di fare credito in capo all'intermediario che nutra dubbi sulla solvibilità o sull'affidabilità del consumatore pare non esistere nel nostro ordinamento, nemmeno con riferimento alla delicata attività di credito immobiliare al consumo. Peraltro, anche laddove se ne ammettesse l'esistenza in forza dell'art 18, co. 5, lett. *a)*, MCD[89], la violazione di tale divieto comunque non consentirebbe di invalidare il contratto, vista la volontà del legislatore di conservarlo, testimoniata sia dal co. 4 dello stesso art. 18 MCD sia dall'art. 120-*undecies*, co. 3, TUB. Invero, si potrebbe affermare che le disposizioni citate impediscano solo all'intermediario di risolvere il contratto e non anche al cliente: ciò è vero ma quest'ultimo non potrebbe comunque agire in tal senso, posto che, come detto, la risoluzione è un rimedio per l'inadempimento di obblighi *ex contractu*,

[85] V. Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., 795 s.

[86] Sulla reticenza invalidante v. M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., 398 ss.; e ID., La reticenza, in *Alberto Trabucchi*, S. DELLE MONACHE e G. GABRIELLI (a cura di), Napoli, 2021, 403 ss.

[87] Cfr. R. GRASSO, Sub *art. 120*-undecies, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, III, cit., 2032 s., che suggerisce di interpretare in senso a-tecnico il concetto di *risoluzione*.

[88] Così R. GRASSO, *op. cit.*, 2040; L. ALBANESE, *op. cit.*, 2021; e M. FRANCHI, *op. cit.*, 518 s.

[89] Di quest'avviso è D. IMBRUGLIA, *Regole di adeguatezza e validità del contratto*, in *Eur. dir. priv.*, 2016, 377 s.

non precontrattuali. Né, peraltro, il TUB accorda al consumatore una qualche nullità di protezione per l'ipotesi in cui l'obbligo in questione sia violato. In sintesi, la tutela accordatagli è solo quella risarcitoria (salvo l'annullamento del contratto al ricorrere di uno dei vizi del consenso di cui agli artt. 1427 ss. c.c.).

Esaurito l'esame della normativa consumeristica, occorre guardare anche alle prescrizioni contenute nelle circolari di Banca d'Italia nn. 285/2013 e 288/2015 onde poter affermare con certezza che il divieto di cui s'è discusso finora non esiste nel nostro ordinamento. Tali disposizioni mirano a garantire la sana e prudente gestione dell'intermediario e, nello specifico, «il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni»[90], incluso quello di credito: «contenimento del rischio» non significa che gli intermediari devono astenersi dal concedere prestiti a soggetti con uno scarso merito creditizio. Tale espressione, invece, implica che essi devono essere capaci di identificare, monitorare e gestire efficacemente i rischi connessi all'esercizio del credito. Pertanto, se l'intermediario opta di finanziare un soggetto pur nutrendo dubbi sulle sue capacità restitutorie, dovrà implementare un sistema di presidi tale da rendere minimo il rischio che l'inadempimento della controparte si ripercuota sulla sua stabilità[91].

Sul piano della contrattazione, ciò comporta l'assunzione da parte dell'intermediario di adeguate garanzie nonché l'inserimento nel contratto di clausole che gli consentano di monitorare la situazione economico-finanziaria del prenditore e, eventualmente, di esercitare una certa ingerenza sull'attività di quest'ultimo: il riferimento è ai *covenant*, ossia a quelle clausole accessorie a un contratto di credito, generalmente un finanziamento a un'impresa, che impongono al prenditore di trasmettere periodicamente informazioni e documenti all'intermediario (*informative covenant*), di rispettare determinati

[90] Artt. 53, 67 e 108 TUB. Sul punto v. F. SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2016, I, 150 ss.

[91] *In primis*, l'intermediario dovrà dotarsi di fondi propri adeguati a contenere il rischio di credito: v. M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 116 ss.; R. CALDERAZZI, *La funzione organizzativa del capitale nell'impresa bancaria*, Torino, 2020, 30 ss.; e K. ALEXANDER, The role of capital in supporting banking stability, in *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, N. MOLONEY, E. FERRAN e J. PAYNE (a cura di), Oxford, 2015, 334 ss.

parametri patrimoniali e finanziari, pena il potere dell'intermediario di risolvere o rinegoziare il contratto (*financial covenant*), di compiere o astenersi da determinate azioni, come un divieto di distribuire utili per un certo periodo (*positive* o *negative covenant*), *etc*. In sintesi, si tratta di strumenti di «garanzia "preventiva" del credito»[92].

Pertanto, alla luce di quanto detto, neppure la normativa prudenziale proibisce all'intermediario di erogare un prestito nel caso in cui nutra dubbi sulle capacità restitutorie del prenditore.

Queste conclusioni sembrano coerenti con quanto previsto nel nuovo Codice della crisi d'impresa (CCI), dove si nota un certo *favor* rispetto all'intervento dell'intermediario nel risanamento dell'impresa in difficoltà attraverso la concessione di nuovi finanziamenti[93], che sono di per sé rischiosi: ne sono testimonianza sia l'art. 22 in materia di composizione negoziata della crisi, per il quale il Tribunale può autorizzare il debitore a contrarre finanziamenti prededucibili funzionali «alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori», sia l'art. 99, per il quale il debitore può chiedere al Tribunale l'autorizzazione a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma «funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori»[94].

---

[92] G. PIEPOLI, *Profili civilistici dei* covenants, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2009, I, 498 ss. In arg. v. anche G. DE DONNO, *Riflessioni attorno alla natura civilistica dei* covenants, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2021, 347 ss.; M. PELUSO, *I* covenant *nei contratti di finanziamento. Profili introduttivi*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 4 (suppl.), 2011, 127 ss.; U. PATRONI GRIFFI, *I* covenants *finanziari. Note introduttive*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 601; G. GIANNELLI, Covenants *finanziari e finanziamento dell'impresa di gruppo in crisi*, *ivi*, 609 ss.; D.U. SANTUOSSO, Covenants *finanziari: rischio d'impresa e responsabilità gestionali*, *ivi*, 639 ss.; e R. PENNISI, *La responsabilità della banca nell'esercizio del controllo in forza di* covenants *finanziari*, *ivi*, 627 ss. e 633 ss., che evidenzia come questo tipo di clausole potrebbero generare un potere di direzione e coordinamento dell'intermediario nei confronti dell'impresa finanziata. A riguardo, v. anche G. BARBARA, Covenants *e "fattispecie aggregative". Contributo alla teoria del controllo e del collegamento "esterni"*, Torino, 2022, 91 ss.; e M. MOZZARELLI, Business covenant *e governo della società finanziata*, Milano, 2013, *passim*;

[93] In tal senso v. Cass., 14 settembre 2021, n. 24725, cit., 3901.

[94] Similmente disponeva l'art. 182-*quinquies* L. Fall., su cui v. M. MIOLA, *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori*, in

Ciò vale fintanto che sussistano prospettive di risanamento, come si evince dall'art. 325 CCI e già dall'art. 218 L. Fall., che sanzionano penalmente «Gli amministratori, i direttori generali, i liquidatori e gli imprenditori esercenti un'attività commerciale che ricorrono o continuano a ricorrere al credito … dissimulando il dissesto o lo stato d'insolvenza». É indubbio che la norma penale richiamata abbia anche riflessi civilistici rispetto alla condotta del finanziatore che partecipi a tale ricorso *abusivo* al credito, omettendo la verifica del merito creditizio o soprassedendo al suo esito negativo per dissimulare la crisi dell'impresa[95]. E infatti, in caso di *abusiva* concessione di credito, la giurisprudenza ha recentemente riconosciuto una responsabilità risarcitoria dell'intermediario verso l'impresa finanziata[96], ampliando altresì la portata del danno risarcibile, il quale non corrisponderebbe, come scritto poco fa, al costo del credito o al minor vantaggio o al maggiore aggravio economico causato dal comportamento dell'intermediario, ma alla «diminuita consistenza del patrimonio sociale»[97]. Questo perché gli obblighi violati dall'intermediario non

---

Riv. dir. civ., 2014, I, 1089 ss. In arg. v. anche L. STANGHELLINI, *I finanziamenti al debitore e le crisi*, in *Fall.*, 2021, 1183 ss.

[95] Con riferimento al previgente art. 218 L. Fall., v. Cass., 20 aprile 2017, n. 9983, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2018, 162 ss. e spec. 165, con nota di F. PACILEO, *Concessione "abusiva" di credito ed azione del curatore fallimentare: il cavillo del concorso della banca nella* mala gestio *degli amministratori*, 167 ss.

[96] Originariamente, era riconosciuta solo una responsabilità *ex* art. 2043 c.c. verso i creditori sociali: *ex multis*, v. B. INZITARI, *Le responsabilità della banca nell'esercizio del credito: abuso nella concessione e rottura del credito*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2001, I, 294 ss.; e L. BALESTRA, *Crisi dell'impresa e abusiva concessione del credito*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 117 ss. In generale, sull'abusiva concessione di credito, v. anche C.M. PRATIS, *Responsabilità extracontrattuale della banca per concessione «abusiva» di credito*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 841 ss.; F. DI MARZIO, *Abuso nella concessione del credito*, Napoli, 2004, *passim*; V. PICCININI, *I rapporti tra banca e clientela*, Padova, 2008, 135 ss.; e, recentemente, G. LA SALA, *La responsabilità da abusiva concessione di credito alle imprese nella prospettiva del codice civile (con qualche riflessione critica sugli orientamenti della giurisprudenza recente)*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, I, 805 ss.; N. ABRIANI e L. BENEDETTI, *Finanziamenti all'impresa in crisi e abusiva concessione di credito: un ulteriore frammento della disciplina speciale dell'impresa in crisi*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2021, I, 41 ss.; e M. GALLETTI, *La responsabilità civile della banca per la concessione abusiva del credito nella teorica dell'illecito civile*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2021, 1453 ss.

[97] Cass., 14 settembre 2021, n. 24725, cit., 3900.

sono solo quelli relativi alla verifica del merito creditizio e all'informativa che ne consegue, ma a essi se ne aggiunge uno diverso e ulteriore, ricavabile dalle disposizioni appena menzionate, ossia quello di non aggravare lo stato di dissesto di un'impresa decotta per mantenerla artificiosamente sul mercato[98].

A conferma di quanto detto, la Suprema Corte[99] ha recentemente precisato che la concessione di credito è abusiva se «effettuata, con dolo o colpa, ad impresa che si palesi in una situazione di difficoltà economico-finanziaria ed in mancanza di concrete prospettive di superamento della crisi». Tale fattispecie, invece, non è integrata dalla condotta che, «pur al di fuori di una formale procedura di risoluzione della crisi dell'impresa, abbia assunto un rischio non irragionevole, operando nell'intento del risanamento aziendale ed erogando credito ad un'impresa suscettibile, secondo una valutazione *ex ante*, di superamento della crisi o almeno di proficua permanenza sul mercato, sulla base di documenti, dati e notizie acquisite, da cui sia stata in buona fede desunta la volontà e la possibilità del soggetto finanziato di utilizzare il credito ai detti scopi». Più precisamente, a detta della Corte, «quel che rileva è unicamente l'insussistenza di fondate prospettive, in base a ragionevolezza e ad una valutazione *ex ante*, di superamento di quella crisi. In sostanza, sovente il confine tra finanziamento "meritevole" e finanziamento "abusivo" si fonderà sulla ragionevolezza e fattibilità di un piano aziendale». Questa precisazione, però, va letta alla luce delle riflessioni formulate *supra* § 2.2: il giudice non può sostituirsi all'intermediario nel valutare la fattibilità del piano aziendale o, in generale, il merito dell'impresa a ricevere credito, potendo egli esclusivamente verificare che il giudizio sia coerente con i dati esaminati, che sia stata esaminata ogni informazione rilevante e che non vi siano stati errori procedurali nell'istruttoria.

Ciò detto, il richiamo agli artt. 325 CCI e 218 L. Fall. porta altresì a chiedersi se il contratto di finanziamento abusivo sia nullo per contrarietà a norme imperative. La risposta pare negativa: seguendo la

[98] In arg. v. G. ANDREAZZA, sub *art. 218*, in *La Legge Fallimentare*, M. FERRO (a cura di), Padova, III ed., 2014, 2941 ss. e spec. 2943 s.

[99] Cass., 30 giugno 2021, n.18610, cit., 172. Sul punto v. A.A. DOLMETTA, *Merito del credito e concessione abusiva*, cit., § 5.3.

teorica elaborata dalla migliore dottrina[100], le disposizioni in questione sembrerebbero riconducibili alla figura dei cd. "reati in contratto", ossia quei reati in cui è sanzionata penalmente non la conclusione del contratto in sé ma solamente la condotta di una delle parti (nel caso, gli amministratori, i direttori generali, *etc.*), con la conseguenza che il contratto stipulato non sarebbe invalidabile.

Invero, una recente pronuncia della Cassazione[101] ha ritenuto nullo il finanziamento abusivo, ma non già solo per contrarietà a norme imperative: la Corte ha affrontato un caso di abusiva concessione di credito – in cui, però, il finanziatore non era un intermediario ma una società commerciale – e lo ha risolto in termini di invalidità del finanziamento, ritenendo l'operazione altresì contraria al buon costume e, quindi, irripetibile ai sensi dell'art. 2035 c.c., con conseguente esclusione del finanziatore dal passivo. Secondo la Corte l'espansione dei debiti dell'impresa decotta «non esprimeva alcuna utilità sociale» e si poneva in contrasto con i principi ordinatori delle relazioni di mercato tra imprese, ricavabili dalla normativa fallimentare, la quale persegue l'emersione tempestiva della crisi d'impresa e ne vieta l'aggravamento volto solo a mantenere artificiosamente sul mercato un'impresa altrimenti destinata a uscirne. Ad oggi, tale orientamento pare isolato[102] ma, in ogni caso, va tenuto in debito conto non solo perché apre le porte a un nuovo tipo di tutela, quella *ex* art. 2035 c.c., ma anche perché supporta la tesi sostenuta *supra* § 2.2: il buon costume e la buona fede vanno individuati in base ai principi ispiratori dell'ordinamento (nel caso, infatti, la Corte opera ampi richiami alla normativa fallimentare per delineare il buon costume economico).

4. *Conclusioni*

In premessa s'è detto che il legislatore ha voluto responsabilizzare l'esercizio del credito sia dal lato dell'offerta sia dal lato della domanda,

---

[100] V. G. D'AMICO, *Nullità non testuale*, in *Enc. Dir.*, Annali IV, 2011, 811 ss.; F. DI MARZIO, *La nullità del contratto*, Padova, II ed., 2008, 446 ss.; C.M. BIANCA, *op. cit.*, 618 s.; e I. LEONCINI, *I rapporti tra contratto, reati-contratto e reati in contratto*, in *Rivista italiana di diritto e procedura penale*, 1990, 1055 ss.

[101] Cass., 5 agosto 2020, n. 16706, in *Fall.*, 2021, 503 ss., con nota di S. DELLE MONACHE, *Buon costume e fallimento*, 507 ss.

[102] Sulla sua scia v. però Trib. Vicenza, sez. I, 22 aprile 2021, in *Il Caso*.

ponendo particolare attenzione alla verifica del merito creditizio. Tuttavia, gli interventi normativi in materia hanno trattato la questione in modo disorganico, generando diversi interrogativi sulla rilevanza dell'istruttoria nell'ambito della contrattazione per la concessione di un prestito: infatti, è solo nella normativa consumeristica che emerge un *obbligo* di verifica del merito creditizio del cliente. Ad ogni modo, l'art. 1337 c.c. consente di risolvere queste criticità e di inquadrare la verifica del merito creditizio come un *obbligo ex bona fide*, anche nell'ipotesi in cui il cliente non sia un consumatore. A quest'obbligo s'accompagna quello di informare adeguatamente il cliente sui risultati della verifica per metterlo nelle condizioni di comprendere un eventuale diniego del prestito o valutare se proseguire alla stipula del contratto, laddove dall'istruttoria emergano criticità.

La violazione di tali obblighi può dar luogo a una responsabilità risarcitoria dell'intermediario, che assume declinazioni diverse a seconda che il prestito sia rifiutato o concesso. Nel primo caso, laddove abbia ingenerato nella controparte un affidamento sulla futura stipula del contratto, l'intermediario potrebbe essere chiamato a risarcire i costi sostenuti per l'istruttoria e i danni per le occasioni perse a seguito della mancata erogazione del credito, ma mai potrebbe essere obbligato a concedere il prestito, neppure in presenza di un elevato merito creditizio del cliente. Invece, nel caso in cui alla violazione degli obblighi di verifica del merito creditizio e di informativa sui risultati dell'istruttoria segua l'erogazione di credito, l'intermediario potrebbe essere chiamato a risarcire un danno pari agli oneri patiti dal cliente in ragione del contratto che altrimenti non avrebbe stipulato (ad es., gli interessi), oppure al minor vantaggio o al maggiore aggravio economico patito dal cliente laddove questi avrebbe comunque stipulato il contratto ma a condizioni diverse. Questo a meno che non ricorra un'ipotesi di abusiva concessione del credito, dove il danno risarcibile può estendersi al decremento patrimoniale subito dall'impresa finanziata. Peraltro, in tal caso, secondo la giurisprudenza più recente, il finanziamento sarebbe invalido in quanto contrario al buon costume, con tutte le conseguenze che ne derivano in termini di irripetibilità della prestazione.