

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

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

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

GENNAIO/MARZO

2022

[rivista.dirittobancario.it](http://rivista.dirittobancario.it)

## **DIREZIONE**

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,  
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI  
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,  
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

## **COMITATO DI DIREZIONE**

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,  
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,  
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

## **COMITATO SCIENTIFICO**

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,  
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,  
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE  
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO  
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,  
FRANCESCO TESAURO+

### **COMITATO ESECUTIVO**

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

### **COMITATO EDITORIALE**

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, 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

## **NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE**

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

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

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

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

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

**SEDE DELLA REDAZIONE**

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



## SOMMARIO

ANDREA PERRONE – PIERPAOLO M. SANFILIPPO, La lista presentata dal consiglio di amministrazione nelle società a proprietà concentrata .....	1
ANDREA TINA, Polizze formalmente facoltative ma sostanzialmente obbligatorie.....	19
GIANMATTEO SABATINO, Sui meccanismi politici dell’esercizio del credito nel diritto bancario cinese .....	39
ELISABETTA PEDERZINI, La tracciabilità dei movimenti finanziari tra anonimato e pseudonimato: <i>FinTech</i> , incorporazione del diritto nella tecnica e paradigma <i>by design</i> .....	79
STEFANIA SANTAMARIA, Il controllo governativo sulla cessione dei crediti deteriorati tra dubbi, esigenze di protezionismo e vincoli europei. Alla ricerca di una soluzione. ....	107
SIMONE MEZZACAPO, Digitalizzazione e semplificazione normativa per la identificazione e “contrattualizzazione” <i>online</i> della clientela in ambito bancario, finanziario e assicurativo, tra stato di emergenza pandemica e accentuata funzionalizzazione dei requisiti di forma e degli obblighi informativi.....	121
GIANLUCA MUCCIARONE, Estinzione anticipata del credito al consumo: riduzione del costo del credito ed indennizzo (*) .....	177
DANIELA MARCELLO, Mutuo fondiario e forme di consegna del denaro .....	197

## SOMMARIO

ALDO ANGELO DOLMETTA, Fideiussioni bancarie e normativa antitrust:  
l'«urgenza della tutela reale; la «qualità» della tutela reale ..... 1

LUCREZIA CIPRIANI, Operazioni baciate: i percorsi della giurisprudenza  
relativa alle banche «venete» in liquidazione..... 27

ANDREA PERRONE - GIOVANNI RE GARBAGNATI, La Cassazione, i  
derivati e la lezione dimenticata di Cesare Vivante ..... 57

## **La lista presentata dal consiglio di amministrazione nelle società a proprietà concentrata**

**SOMMARIO\***: 1. La lista presentata dal consiglio di amministrazione. – 2. Regole di *corporate governance* e prassi di mercato. – 3. La lista del consiglio in presenza di soci “forti”. – 4. Assetti organizzativi e regole di trasparenza. – 5. Il ruolo del presidente. – 6. Il problema del collegamento tra liste. – 7. La lista del consiglio “seconda classificata” e l’approvazione della lista in sede consiliare. – 8. Gli interessi degli amministratori.

### *1. La lista presentata dal consiglio di amministrazione.*

Assai comune nel contesto internazionale<sup>1</sup>, la presentazione di una lista per la nomina dell’organo gestorio da parte degli amministratori è una prassi con crescente diffusione anche in Italia. Specificamente consentita per le società privatizzate (art. 4, co. 1, d.l. 31 maggio 1994, n. 332) e riconosciuta, più di recente, dal codice di autodisciplina (Codice di Corporate Governance, 2020, Raccomandazione n. 19, lett. *d*), la facoltà per gli amministratori uscenti di presentare una lista è ampiamente prevista negli statuti delle società quotate<sup>2</sup>, pur essendo

---

\* Il saggio è destinato agli *Studi in onore di Paolo Montalenti*. Gli autori ringraziano Mario Anolli, Ettore Croci e Mario Stella Richter *jr* e Michele Mozzarelli per le preziose osservazioni a una versione precedente. Eventuali errori rimangono nostri. Per le sue caratteristiche strutturali, il saggio costituisce l’esito di un lavoro comune. Ai soli fini istituzionali, possono essere attribuiti ad Andrea Perrone i nn. 1, 2, 3 e 6, e a Pierpaolo M. Sanfilippo i nn. 4, 5, 7 e 8.

<sup>1</sup> Per tutti, J. ARMOUR ET AL., *The Anatomy of Corporate Law*, 3<sup>rd</sup> ed., Oxford, 2017, 53.

<sup>2</sup> M. STELLA RICHTER *jr*, *Profili attuali dell’amministrazione delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 11; M. VENTORUZZO, *Note sulla lista del consiglio uscente per l’elezione degli amministratori nelle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2020, 1403; in termini più analitici, S. CACCHI PESSANI, *Il voto di lista per la nomina degli amministratori nelle società a controllo “fluida”*: prassi, problemi e prospettive, in *Riv. soc.*, 2021, 728 s. testo e note 46-48.

stata esercitata solo in un più limitato numero di casi, tutti caratterizzati «dall'assenza di assetti proprietari concentrati ed elevato flottante»<sup>3</sup>.

L'attribuzione ai gestori uscenti del potere di identificare le candidature per il nuovo consiglio di amministrazione è tradizionalmente giustificata come modalità efficiente per gestire le asimmetrie informative e i costi di coordinamento che caratterizzano la selezione del *board*<sup>4</sup>. L'argomento vale, all'evidenza, per le società a proprietà diffusa: poiché, in tal caso, la dispersione dell'azionariato amplifica i problemi di coordinamento tra i soci, un ruolo suppletivo degli amministratori rispetto agli azionisti risulta del tutto sensato<sup>5</sup>. La giustificazione necessita, invece, di un approfondimento quando le società presentano una proprietà concentrata e specifiche regole tutelano i soci di minoranza. In tali ipotesi, infatti, la presenza di un socio di controllo può semplificare il processo per identificare le candidature e, pertanto, rendere meno rilevante l'intervento degli amministratori; mentre, per altro verso, la presentazione di una lista da parte del *board* uscente può entrare in conflitto con le regole che, assicurando la competizione tra liste, tutelano il potere delle minoranze azionarie di esprimere uno o più amministratori.

Come confermato dal caso che ha originato il recente «richiamo di attenzione» predisposto dalla Consob<sup>6</sup>, è, quindi, ragionevole discutere della lista presentata dal *board* con specifico riguardo alle società a proprietà concentrata, intendendo con tale espressione tanto le società con uno o più soci di controllo quanto quelle in cui sussiste una pluralità di azionisti “forti”.

---

<sup>3</sup> CONSOB, *Richiamo di attenzione - La presentazione di una lista da parte del consiglio di amministrazione uscente per il rinnovo del medesimo consiglio*, 21 Gennaio 2022, n. 1.2., nota 8.

<sup>4</sup> J. ARMOUR ET AL., *op. cit.*, 53; OECD, *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, Paris, 2015, 21 s.; CONSOB, *Richiamo di attenzione*, cit., n. 1.2.

<sup>5</sup> Con specifico riferimento ai soggetti operanti in settori soggetti a vigilanza, A. SACCO GINEVRI, *Nuovi equilibri fra soci e amministratori nelle banche italiane quotate*, in *Liber amicorum Guido Alpa*, F. CAPRIGLIONE (a cura di), Padova, 2019, 294; più in generale, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1403; M. STELLA RICHTER jr, *Il quadro legislativo italiano in materia di nomina ed elezione del consiglio: un modello o un'anomalia?*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2017, 181 ss.; CONSOB, *Richiamo di attenzione*, cit., n. 1.2.

<sup>6</sup> L. SERAFINI, *Generali, Consob avvia una consultazione soft sulla lista del cda*, in *IlSole24Ore*, 2 dicembre 2021.

## 2. Regole di corporate governance e prassi di mercato.

Oltre che per la capacità di permettere un'efficiente selezione dei candidati in presenza di un azionariato diffuso, la lista presentata dall'organo gestorio uscente può trovare giustificazione in ragioni che prescindono dalla configurazione degli assetti proprietari e sono, quindi, destinate a rilevare anche in presenza di azionisti "forti".

Sotto un primo profilo, l'indicazione dei candidati da parte del *board* risulta coerente con l'approccio manageriale alla composizione del consiglio di amministrazione e la più marcata separazione tra soci e amministratori che tende a connotare la *corporate governance* delle società quotate e, ancor più, le società operanti in settori soggetti a vigilanza<sup>7</sup>. Nel modello disegnato dal codice di autodisciplina, il processo di nomina degli amministratori è «funzionale a realizzare la composizione ottimale dell'organo amministrativo», in conformità ai principi di adeguata competenza e professionalità (Codice di Corporate Governance, 2020, Principio n. XIII)<sup>8</sup>. Come tale, la selezione dei candidati al *board* si colloca a valle di un'attività di autovalutazione e di definizione della composizione ottimale dell'organo gestorio esplicitamente attribuita alla competenza degli amministratori (Codice di Corporate Governance, 2020, Raccomandazione nn. 19, 21 e 22)<sup>9</sup>. In questa prospettiva, la presentazione della lista da parte del consiglio costituisce il naturale completamento di un processo che vede come

---

<sup>7</sup> Sul punto, per tutti, V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Tratt. Buonocore*, Torino, 2019, 30 s.; G. MEO, *L'amministrazione delle società quotate*, in *Il Testo Unico finanziario*, \*\*,  *Mercati ed emittenti*, M. CERA E G. PRESTI (diretto da), Bologna, 2020, 1813 ss.

<sup>8</sup> Il modello è da tempo adottato in materia di attività bancaria e servizi di investimento: v., rispettivamente, art. 91 Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e art. 9 Direttiva 2014/65/UE (MiFID II); più nel dettaglio, ESMA-EBA *Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders*, July 2021 e D.M. 23 novembre 2020, n. 169; sul punto non mancano, tuttavia, opinioni contrarie: per es., A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statuari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 64 ss.

<sup>9</sup> Nello stesso senso, OECD, *op. cit.*, 48 s.; in materia di attività bancaria e servizi di investimento, ESMA-EBA, *Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body*, cit., nn. 29 e 30; BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di Vigilanza*, 2021, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV).

protagonisti gli amministratori<sup>10</sup>, secondo un'impostazione ulteriormente rafforzata dalle recenti istanze di maggiore attenzione agli interessi degli *stakeholder* diversi dai soci e sintetizzate dal codice di autodisciplina con il sintagma «successo sostenibile» (Codice di Corporate Governance, 2020, Principio n. I)<sup>11</sup>.

In una diversa prospettiva, la lista del consiglio si configura come una prassi di mercato particolarmente familiare agli investitori istituzionali<sup>12</sup> e ai consulenti materia di voto (*proxy advisor*). Nel confronto con le liste presentate dai soci, l'identificazione dei candidati da parte del *board* può risultare più capace di attrarre capitali e, pertanto, aumentare il valore della società. Anche per gli assetti organizzativi delle società rilevano, infatti, gli effetti di rete (*network externalities*) che valgono per i prodotti: come il valore di un prodotto cresce con l'aumentare dei suoi utenti, così il valore di una società cresce in presenza di un assetto organizzativo che facilita il finanziamento da parte degli investitori istituzionali<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1403 s.; 2020; nel senso che, con riguardo alle banche, la lista presentata dal consiglio «diviene uno strumento ancora più necessario per dare concreto seguito alle raccomandazioni dell'autorità di vigilanza e, comunque, per far quadrare l'ormai complessissimo sistema di requisiti personali degli esponenti», M. STELLA RICHTER jr, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, cit., 10.

<sup>11</sup> Sul punto, in generale, P. MONTALENTI, *La società per azioni: dallo shareholder value al successo sostenibile. Appunti*, in *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo*, C. COSTA - A. MIRONE - R. PENNISI - P.M. SANFILIPPO - R. VIGO (a cura di), II, 2, Torino, 2021, 661 ss.; M. STELLA RICHTER jr, *Long-Termism*, *ibidem*, 907 ss. e in *Riv. soc.*, 2021, 16 ss.; ASSONIME, *Doveri degli amministratori e sostenibilità. Rapporto Assonime (Note e Studi 6/2021)*, in *Riv. soc.*, 2021, 418 ss.; con particolare riguardo all'autodisciplina, A. CETRA - P. CUOMO, «*Responsabilità sociale*» e *gestione dell'impresa azionaria nel nuovo codice di corporate governance*, *ibidem*, 165 ss.; P.M. SANFILIPPO, *Tutela dell'ambiente e "assetti adeguati" dell'impresa: compliance, autonomia ed enforcement*, di prossima pubblicazione negli *Studi in onore di Sabino Fortunato*.

<sup>12</sup> M. STELLA RICHTER jr, *Voto di lista per la elezione delle cariche sociali e legittimazione dell'organo amministrativo alla presentazione di candidati*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 47.

<sup>13</sup> L. BEBCHUCK, *The Case for increasing Shareholder Power*, in 118 *Harv L. Rev.* (2005), 890; M. KLAUSNER, *Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts*, 81 *Va. L. Rev.*, (1995), 772 s.; in generale, M. LEMLEY - D. MCGOWAN, *Legal Implications of Network Economic Effects*, in 86 *Cal. L. Rev.* (1998), 479 ss.

### 3. La lista del consiglio in presenza di soci “forti”.

L’indicazione delle candidature da parte degli amministratori uscenti può comportare ulteriori effetti positivi, qualora i soci “forti”, rinunciando a presentare una propria lista, contribuiscano alla formazione della lista del consiglio, nel contesto dell’interazione tra amministratori e soci: interazione favorita dal codice di autodisciplina (Codice di Corporate Governance, 2020, Principio n. IV e Raccomandazione n. 3) e, nel caso specifico, fisiologicamente diretta a «coagulare il più ampio consenso» intorno alla lista<sup>14</sup>.

Nel confronto con la lista presentata dal socio di controllo nell’esercizio di una sua libera prerogativa, la *nomination* esercitata dagli amministratori nel rispetto dei propri doveri funzionali si dimostra, anzitutto, come più capace di prevenire la possibilità che siano sottoposti al voto assembleare candidati graditi al socio proponente, ma non adeguati alla gestione professionale della società. Proprio perché la predisposizione di una lista da parte del consiglio risulta vincolata dagli esiti del processo di autovalutazione e dall’identificazione della composizione ottimale dell’organo gestorio<sup>15</sup>, il rischio di candidati “graditi, ma non idonei” risulta potenzialmente più contenuto.

Per altro verso, la capacità della lista del consiglio di attrarre il voto degli investitori istituzionali può consentire la formazione di una lista sostenuta, nel contempo, dai soci “forti” e dagli investitori istituzionali. Un simile esito appare preferibile rispetto al modello, pur diffuso, in cui il voto degli investitori istituzionali si è concentrato su liste di minoranza promosse dall’associazione di categoria dei gestori del risparmio<sup>16</sup>. In quest’ultimo caso, infatti, gli amministratori potrebbero essere selezionati secondo criteri esclusivamente interni a tale

---

<sup>14</sup> G. STRAMPELLI, *Engagement degli investitori istituzionali e colloqui riservati con gli emittenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, I, 395; per la compatibilità di tale interazione con il sistema azionario, v. già P. SCHLESINGER, *I poteri extra-assembleari dell’azionista di controllo*, in *Riv. dir. priv.*, 1996, 445 ss.; più di recente, C. MOSCA, *Comunicazione selettiva dagli amministratori agli azionisti e presidi a tutela del mercato*, in *Riv. soc.*, 2018, 37 ss., spec. nt. 28.

<sup>15</sup> *Supra*, n. 2.

<sup>16</sup> M.L. PASSADOR, *A quindici anni dall’introduzione del voto di lista: profili evolutivi e scenari futuri*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 1187, n. 89; M. COSSU, *L’attivismo degli investitori non istituzionali in Italia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, I, 403.

associazione, con il conseguente rischio di una possibile autoreferenzialità, a sua volta potenzialmente foriera di reciproca estraneità tra i diversi componenti del consiglio di amministrazione.

La partecipazione dei soci alla formazione della lista del consiglio permette, infine, di mitigare il rischio di favoritismo (*cronyism*), strutturalmente insito nella possibilità per gli amministratori uscenti di indicare i nuovi amministratori e particolarmente marcato in un contesto nel quale risulta empiricamente dimostrata la rilevanza delle connessioni sociali<sup>17</sup>. A parità di qualifiche professionali dei candidati, la partecipazione alla formazione della lista consente, infatti, agli azionisti di esprimere le proprie preferenze, così da arginare, se del caso, scelte degli amministratori uscenti dettate da *cronyism*.

#### 4. Assetti organizzativi e regole di trasparenza.

A questa stregua, una lista del consiglio formata con la partecipazione degli azionisti “forti” presenta un sistema di *checks and balances* tra soci e amministratori potenzialmente destinato a funzionare in modo efficiente.

Il modello risulta, nel contempo, coerente con il sistema. Se non sussistono ragioni dogmatiche e di diritto positivo per escludere la legittimità di una clausola statutaria che consenta al consiglio di amministrazione di presentare una propria lista<sup>18</sup>, una pluralità di

---

<sup>17</sup> J. CAI - T. NGUYEN - R. WALKLING, *Director Appointments - It is Who You Know* (October 11, 2020), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com); L. RENNEBOOG - Y. ZHAO, *Director networks, turnover, and appointments*, 26 *Eur. Financial Manag.* (2020), 44 ss.

<sup>18</sup> Dopo alcune iniziali contrarietà (S. ROSSI, *La nomina degli amministratori nelle società quotate*, in *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, L. DE ANGELIS - N. RONDINONE (a cura di), Torino, 2008, 51), l'orientamento dottrinale in tal senso è oggi largamente prevalente: M. STELLA RICHTER jr, *Voto di lista per la elezione delle cariche sociali*, cit., 47; P.M. SANFILIPPO, *Sistemi di nomina degli amministratori e istanze partecipative nella società per azioni. Nuovi profili problematici*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, I, Bari, 2011, 736 ss.; N. CIOCCA, *Il voto di lista nelle società per azioni*, Milano, 2018, 402 ss.; M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1407; M. IRRERA, *Luci e (molte) ombre sulla lista del CDA per la nomina degli amministratori nelle società quotate: brevi appunti*, Ottobre 2021, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 3. Rimane aperta la questione se, in mancanza di una previsione statutaria, il consiglio di amministrazione sia comunque legittimato a presentare una propria lista. Alla stregua del procedimento per la nomina degli amministratori nelle società quotate e, in particolare, delle regole sulla legittimazione alla presentazione delle liste, la

ragioni giustifica la partecipazione al processo da parte degli azionisti. Da un lato, infatti, l'identificazione dei candidati per il consiglio di amministrazione attiene all'organizzazione della società, come tale inderogabilmente riservata alla competenza dei soci<sup>19</sup> quale conseguenza del rischio assunto con l'investimento nella società. Per altro verso, è il dovere degli amministratori di assicurare assetti organizzativi adeguati a rendere necessaria un'interlocuzione tra amministratori e azionisti. Poiché il canone di adeguatezza comprende anche la composizione ottimale dell'organo consiliare e la sua coerenza con gli obiettivi perseguiti dai soci<sup>20</sup>, la consultazione degli amministratori con gli azionisti di maggior rilievo si configura come atto dovuto, secondo un vincolo ulteriormente precisabile nel senso della necessità un'istruttoria adeguata (per esempio, mediante il coinvolgimento di tutti i soci legittimati alla presentazione di una lista). Né tale agire gestorio potrebbe dirsi attratto all'area dell'insindacabilità giudiziale: anche a prescindere dalla soluzione che si voglia offrire alla nota questione sull'applicabilità della *business judgement rule* alla scelta di un determinato assetto organizzativo<sup>21</sup>, una compiuta interlocuzione con i soci pare imprescindibile per una formazione della lista rispettosa del principio di adeguatezza, con la conseguenza che un processo di consultazione carente potrà consentire l'attivazione dei rimedi giurisdizionali, se del caso anche cautelari.

Il carattere aperto della società quotata richiede, tuttavia, la trasparenza del processo, in conformità alle regole generali sulla partecipazione degli emittenti al mercato dei capitali (art. 91, d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58: d'ora in poi, "TUF"), che il codice di

---

questione sembra, tuttavia, doversi risolvere in senso negativo: sul punto, N. CIOCCA, *op. cit.*, 403 s.

<sup>19</sup> Per tutti, V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 13 ss.

<sup>20</sup> Con generale riferimento agli assetti di *corporate governance*, M. STELLA RICHTER jr, *Scelta del sistema di amministrazione e valutazione dell'assetto organizzativo nelle società azionarie*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, I, 495 ss.

<sup>21</sup> Per la riconduzione dell'obbligo di assicurare assetti organizzativi adeguati al generale dovere di diligenza e, quindi, per la censurabilità della sua violazione soltanto sotto il profilo della razionalità e correttezza del processo decisionale, per tutti V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 288 ss.; nel senso, invece, della piena sindacabilità nel merito, per tutti, P. MONTALENTI, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 839 s.

autodisciplina precisa disponendo una «formazione e presentazione trasparente» della lista predisposta dal *board* uscente (Codice di Corporate Governance, 2020, Principio n. XIII e Raccomandazione n. 19). In questo contesto, l'interlocuzione tra soci e amministratori è destinata a essere formalizzata in un «processo trasparente e documentato, con sintetica verbalizzazione degli incontri con gli azionisti, che tenga anche conto dell'eventuale politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti adottata in adesione» al codice di autodisciplina<sup>22</sup>.

##### 5. *Il ruolo del presidente.*

In conformità ai principi generali e come confermato dal codice di autodisciplina<sup>23</sup>, la conduzione dell'interlocuzione degli amministratori con i soci di maggiore rilievo rientra nei poteri di coordinamento propri del presidente del consiglio.

Non sembra, di contro, conforme al sistema ipotizzare regole diverse quando il presidente sia privo dei requisiti di indipendenza, per esempio prospettando che, in tal caso, la conduzione del processo sia condivisa dal presidente con uno o più amministratori indipendenti<sup>24</sup>. Estraneo all'impostazione del codice di autodisciplina<sup>25</sup>, un simile

---

<sup>22</sup> CONSOB, *Richiamo di attenzione*, cit., n. 2.3., lett. b).

<sup>23</sup> Nel senso che compete al presidente proporre al consiglio di amministrazione «una politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti» e assicurare che «l'organo di amministrazione sia in ogni caso informato, entro la prima riunione utile, sullo sviluppo e sui contenuti significativi del dialogo intervenuto con tutti gli azionisti», Codice di Corporate Governance, 2020, Raccomandazione n. 13.

<sup>24</sup> CONSOB, *Richiamo di attenzione*, cit., n. 2.3., lett. b).

<sup>25</sup> Il codice di autodisciplina tipizza la sinergica collaborazione “organica” tra presidente e *lead independent director*, quale «punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti» (Codice di Corporate Governance, 2020, Raccomandazione, n. 14), non per lo svolgimento di funzioni proprie del presidente, ma nella diversa prospettiva di garantire un'adeguata e tempestiva acquisizione dei flussi informativi preconsiliari [sul punto, P.M. SANFILIPPO - G. SPADARO, *Il presidente del consiglio di amministrazione e il lead independent director*, M. IRRERA (a cura di), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016, 415 ss.; per indicazioni di diritto comparato, V. CARIELLO, *Indipendenza sostanziale e Codice di Autodisciplina*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, I, 646 ss., nt. 20].

“affiancamento” collide, infatti, con la funzione di impulso e coordinamento dell’attività consiliare attribuita al presidente dall’art. 2381, co. 1, c.c.: per sua natura necessariamente monocratica e, pertanto, capace di invalidare una previsione che, intestando congiuntamente la competenza del presidente a più amministratori, ne ostacoli l’esercizio fluido e autonomo, in contrasto col principio di adeguatezza organizzativa<sup>26</sup>. Né varrebbe, in contrario, invocare l’essenziale funzione di garanzia che connota il ruolo del presidente. Una simile funzione si attua, infatti, con riguardo ai flussi informativi preconsiliari<sup>27</sup> e non importa, pertanto, la necessità di configurare il presidente come soggetto *super partes* rispetto ai diversi centri di interesse che possano caratterizzare l’impresa azionaria<sup>28</sup>. Come dimostrato dalla possibilità che il presidente sia coinvolto in funzioni

---

<sup>26</sup> Escludono la validità di clausole statutarie che consentano l’esercizio concorrente dei compiti propri del presidente da parte di altri componenti del consiglio, P.M. SANFILIPPO - G. SPADARO, *op. cit.*, 393 ss., dove ulteriori indicazioni; nel senso della possibilità di attribuire alla *maggioranza* degli amministratori una legittimazione “concorrente” a quella del presidente, argomentando dal potere del consiglio di dare direttive ed avocare a sé operazioni in materie delegate, B. LIBONATI, *Il governo del consiglio di amministrazione di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 19 ss., spec. 23. Né va escluso che un “affiancamento” al presidente possa ingenerare conflitti tra componenti dello stesso organo forieri di stalli operativi difficili da superare: sul problema, in termini generali, V. CARIELLO, *I conflitti “interorganici” e “intraorganici” nelle società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, P. ABBADESSA - G.B. PORTALE (diretto da), II, Torino, 2016, 819 ss.

<sup>27</sup> Per tutti P. MONTALENTI, *sub art. 2381*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, Bologna, 2004, 679.

<sup>28</sup> Per una lettura del ruolo del presidente come figura connotata da una posizione di tendenziale «terzietà rispetto alla gestione in senso proprio», v., invece, G. GUIZZI, *Riflessioni intorno all’art. 2380-bis c.c.*, in *Società, banche e crisi d’impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, M. CAMPOBASSO - V. CARIELLO - V. DI CATALDO - F. GUERRERA - A. SCIARRONE ALIBRANDI (diretto da), II, Torino, 2014, 1059 ss. (la citazione è a p. 1060)

esecutive<sup>29</sup> e con l’eccezione delle società bancarie<sup>30</sup>, la garanzia dovuta dal presidente riguarda il corretto funzionamento del consiglio, ma non richiede la sua estraneità a una predeterminata linea di indirizzo gestorio.

In questa prospettiva e in conformità alla disciplina codicistica, la sola circostanza che il presidente sia latore di un interesse non incide sulla competenza, ma soltanto sulla modalità di esercizio del potere, in particolare nel contesto della collegialità consiliare<sup>31</sup>. Tale è, infatti, il punto di equilibrio identificato dall’ordinamento per bilanciare il rischio di distorsioni - come quello implicitamente postulato dall’ipotesi di “affiancamento” - con l’istanza di un efficiente funzionamento dell’organo amministrativo, per definizione allora indisponibile<sup>32</sup>. Nel caso di specie troveranno, pertanto, applicazione le regole generali di *disclosure ex art. 2391 c.c.*<sup>33</sup>, integrate dalle regole

---

<sup>29</sup> Secondo il Codice di Corporate Governance, 2020, il presidente rientra nel novero degli «amministratori esecutivi» quando «gli siano attribuite deleghe nella gestione o nell’elaborazione delle strategie aziendali»; sull’evoluzione dell’autodisciplina sul punto, e sui non omogenei orientamenti nei sistemi comparati, M.L. PASSADOR, *Le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni tra disciplina di settore e autodisciplina*, Milano, 2021, 147 ss., 171 ss.

<sup>30</sup> Per tutti, L. ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014, 1308 ss., spec. 1321 ss.; M.L. PASSADOR, *Le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione*, cit., 90 ss.

<sup>31</sup> Sulla funzione “compositoria” della collegialità consiliare, tra gli altri, P.M. SANFILIPPO, *Il presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, cit., II, 444 ss.; M. COSSU, *Società aperte e interesse sociale*, Torino, 2006, 305 ss.; più di recente, con diversità di accenti, U. TOMBARI, “Potere” e “interessi” nella grande impresa azionaria, Milano, 2019, 32 ss., 94 ss.; e C. ANGELICI, «Potere» e «interessi» nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari, in *Riv. soc.*, 2020, 14 ss.

<sup>32</sup> In termini generali, sul controllo di meritevolezza dello statuto, quale indagine sull’interesse obiettivamente perseguito da una clausola che giustifichi in concreto il “sacrificio” di altro interesse rilevante secondo l’ordinamento, P.M. SANFILIPPO, *Il controllo di meritevolezza sugli statuti di società*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 162 ss., 176 ss.

<sup>33</sup> Nel senso che l’«operazione», presupposto applicativo della disciplina *ex art. 2391 c.c.*, includa «ogni fatto giuridicamente rilevante che si ripercuota nella sfera della società, tra cui anche le operazioni di carattere amministrativo-contabile», CONSOB, *Esiti della consultazione - Richiamo di attenzione - La presentazione di una*

speciali che, come appena ricordato, declinano il principio di trasparenza nella partecipazione al mercato dei capitali. Ipotizzabile è, altresì, l'applicazione analogica della regola che impone al delegato interessato di investire il collegio: con il dovere, allora, del presidente di sottoporre previamente al consiglio i criteri, discrezionali, con cui intende assolvere al compito di coordinare il processo per la consultazione della compagine azionaria.

#### *6. Il problema del collegamento tra liste.*

Nelle società a proprietà concentrata, gli aspetti problematici della lista presentata dal consiglio si riferiscono, in larga parte, alla disciplina per la tutela delle minoranze e, più in particolare, alla possibile alterazione della competizione tra liste. Una lista del consiglio collegata a una lista presentata dal socio di controllo finirebbe, infatti, per frustrare la possibilità per le minoranze di partecipare alla nomina degli amministratori esattamente come nel caso di un collegamento fra liste presentate da soci<sup>34</sup>.

La disciplina vigente è formulata in modo sufficientemente generale da rendere irrilevante la lista collegata anche quando questa sia presentata dal consiglio di amministrazione. Facendo riferimento al rapporto di collegamento tra «la lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti» e i soci che «hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti», l'art. 147-ter, co. 3, TUF lascia, infatti, impregiudicata la possibilità che l'una o l'altra lista sia stata presentata dagli amministratori uscenti. Nondimeno, è l'effettiva operatività della regola legale a risultare problematica. Le specifiche ipotesi di collegamento identificate dalla disciplina secondaria (art. 144-quinquies Regolamento Consob, 14 maggio 1999, n. 11971: d'ora in poi, "Regolamento Emittenti"; Comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009) sono, infatti, riferite alla diversa fattispecie del collegamento tra soci. Di qui la necessità di «un'analisi fattuale, caso per caso», diretta a «valutare se le liste del consiglio e del socio appaiono come imputabili, anche solo presuntivamente, a

---

*lista da parte del consiglio di amministrazione uscente per il rinnovo del medesimo consiglio*, in *www.consob.it*, 30.

<sup>34</sup> M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1404.

un'unica volontà», in conformità alla *ratio* sottesa alle disposizioni sul collegamento tra soci<sup>35</sup>. Tale approccio impedisce, tuttavia, di identificare in modo univoco la sussistenza del collegamento e, in tal modo, espone a un significativo rischio di un contenzioso, ulteriormente amplificato qualora l'accordo sotteso al collegamento potesse contribuire a configurare un concerto e, quindi, a far scattare la disciplina dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria<sup>36</sup>.

In una prospettiva di maggiore certezza, una soluzione di immediata praticabilità potrebbe passare per una valorizzazione del comitato nomine previsto dal codice di autodisciplina<sup>37</sup>. Lo statuto, il regolamento consiliare o un provvedimento normativo potrebbero, in particolare, prevedere che i membri indipendenti del comitato nomine attestino l'assenza di un rapporto di collegamento tra la lista del consiglio e le altre liste presentate dai soci<sup>38</sup>. Comparabile con l'autodichiarazione dei soci prevista dalla disciplina secondaria con riferimento al collegamento tra liste presentate dai soci (144-*sexies*, co. 4, lett. *b*, Regolamento Emittenti), tale soluzione appare più adeguata dell'approccio che estende l'autodichiarazione dei soci anche alla lista presentata dagli amministratori uscenti<sup>39</sup>: risulta radicata nei doveri funzionali degli amministratori, rispetta la correlazione tra potere e responsabilità, valorizza le dinamiche reputazionali proprie del mercato dei capitali, senza impedire, nel contempo, una eventuale verifica *ex post* in sede contenziosa. In punto di disciplina, l'attestazione dei membri indipendenti del comitato nomine potrebbe essere soggetta a un regime comparabile a quello del parere previsto per le operazioni con parti correlate, in particolare con riguardo a motivazione, pubblicità e adeguatezza del processo a consentire il rilascio di un'attestazione pienamente informata (art. 7, co. 1, Regolamento Consob, 12 marzo 2010). Pur non essendo un atto di un organo della società, l'attestazione

---

<sup>35</sup> M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1415; S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 726 ss.

<sup>36</sup> Per la discussione di tale possibilità, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1415, nt. 27 e 1417; S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 733.

<sup>37</sup> In generale, nel senso che «il Comitato Nominie è chiamato a svolgere un ruolo centrale nel caso in cui lo statuto preveda la possibilità di presentare una lista da parte del consiglio uscente», P. MARCHETTI ET AL., *Uno sguardo alla governance delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2018, 265.

<sup>38</sup> Analogamente, ipotizzando l'approvazione della lista del consiglio da parte del comitato nomine, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1416.

<sup>39</sup> Così, invece, CONSOB, *Richiamo di attenzione*, cit., n. 2.3., lett. *g*).

potrebbe, nondimeno, formare oggetto di impugnazione e censura in sede cautelare; in particolare, potrebbero rilevare la violazione della legge (per es., in presenza di rilevanti indizi di collegamento), la mancanza dei requisiti di indipendenza o - mutuando le categorie dell'illegittimità dell'atto amministrativo<sup>40</sup> - l'eccesso di potere (per es., nel caso di contrarietà non giustificata con precedenti decisioni del comitato). Rimarrebbe ferma, in ogni caso, la responsabilità degli amministratori che hanno rilasciato l'attestazione.

### 7. La lista del consiglio “seconda classificata” e l'approvazione della lista in sede consiliare.

Un approccio orientato ad assicurare la trasparenza nella formazione della lista del consiglio e, successivamente, la competizione tra liste appare preferibile rispetto ai rimedi più draconiani prospettati in talune prese di posizione dottrinali e in un recente disegno di legge.

A giudizio di alcuni studiosi, la lista presentata dal consiglio di amministrazione non potrebbe mai configurarsi come lista da cui trarre gli amministratori di minoranza. La lista del consiglio nascerebbe, infatti, «con una vocazione maggioritaria»; pertanto, qualora non raccogliesse il consenso della maggioranza dei soci, non potrebbe essere considerata lista di minoranza, dovendo «semplicemente cedere il passo alla lista terza classificata, reale espressione di una minoranza di soci e non di un consiglio di amministrazione uscente “sbugiardato” dai soci»<sup>41</sup>.

---

<sup>40</sup> In generale, sul punto, M. LIBERTINI, *Diritto amministrativo e diritto commerciale*, in *Attraversare i confini del diritto*. Giornata di studio dedicata a Sabino Cassese, L. TORCHIA (a cura di), Bologna, 2016, 215 ss.; M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni. Artt. 2363-2379 ter*, Milano, 2016, XLIV ss., 277 e nt. 38, 359 ss.

<sup>41</sup> M. IRRERA, *op. cit.*, 3; per la medesima conclusione, N. CIOCCA, *op. cit.*, 408. L'esclusione della lista presentata dal consiglio di amministrazione dal riparto degli amministratori qualora «non abbia ottenuto il maggior numero di voti» è esplicitamente prevista nel d.d.l. n. 2433 presentato d'iniziativa dei senatori D'Alfonso e altri, in data 27 ottobre 2021, su cui, criticamente, anche M. STELLA RICHTER jr, *Tendenza e problemi attuali dell'autonomia statutaria*, di prossima pubblicazione negli *Studi in onore di Paolo Montalenti*, a p. 12 del dattiloscritto, consultato per la cortesia dell'Autore.

In assenza di una specifica previsione statutaria in tal senso<sup>42</sup>, una simile impostazione, che equipara *iuris et de iure* a una lista collegata la lista del consiglio non votata dalla maggioranza dei soci, non è, tuttavia, condivisibile. In deroga al diritto comune, il diritto delle società quotate assicura la possibilità di trarre uno o più amministratori dalla lista di minoranza più votata (art. 147-ter, co. 3, TUF) al fine di garantire una più adeguata gestione dell'*agency problem* tra maggioranza e minoranza<sup>43</sup>. Non esiste, tuttavia, una minoranza diversa da quella che emerge in sede di voto assembleare<sup>44</sup>. Una volta che si concordi sulla legittimità di una lista presentata dal consiglio di amministrazione e in assenza in concreto di un collegamento tra liste, non c'è, pertanto, motivo per non riconoscere come lista di minoranza quella che emerge come tale in assemblea<sup>45</sup>.

Ragionare diversamente scontrerebbe la precomprensione per la quale il consiglio di amministrazione sarebbe, per definizione, allineato al socio di controllo, sì da doversi considerare la relativa lista ontologicamente collegata a quella dell'azionista di maggioranza. Il che, oltre a poter non essere vero nel singolo caso concreto, sarebbe identico a ritenere che tutte le regole di *governance* destinate a operare in prevenzione sono, in fondo, irrilevanti. Il dovere per gli amministratori di perseguire l'interesse della società, assicurando corretta amministrazione e assetti organizzativi adeguati<sup>46</sup>; i relativi doveri di vigilanza dell'organo di controllo<sup>47</sup>; l'autovalutazione del consiglio di amministrazione circa la propria ottimale composizione e

---

<sup>42</sup> Per un esempio, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1411; S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 728, nt. 44.

<sup>43</sup> J. ARMOUR ET AL., *op. cit.*, 80; C. MALBERTI - E. SIRONI, *The Mandatory Representation of Minority Shareholders on the Board of Directors of Italian Listed Corporations: An Empirical Analysis*. Bocconi Legal Studies Research Paper No. 18, 2007, in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 1 s.

<sup>44</sup> Nello stesso senso M. STELLA RICHTER jr, *Il quadro legislativo italiano in materia di nomina*, cit., 185: «non esistono liste “di maggioranza” o “di minoranza” così qualificabili *ex ante*»; piuttosto, «le liste, come tutte le proposte di voto, non nascono di maggioranza o di minoranza, ma *diventano* di maggioranza o di minoranza solo dopo che si è votato».

<sup>45</sup> In senso analogo, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1411.

<sup>46</sup> *Supra*, n. 4.

<sup>47</sup> Per una particolare sottolineatura di tale dato normativo P. MONTALENTI, *Il Codice della Crisi*, cit., 839.

il ruolo del comitato nomine nella formazione della lista del consiglio raccomandati dal codice di autodisciplina<sup>48</sup>; e i penetranti poteri di vigilanza attribuiti dal TUF alla Consob<sup>49</sup>, apparirebbero, in definitiva, quasi inutili orpelli a fronte di una “naturale” subordinazione dell’organo di amministrazione ai *desiderata* del gruppo di controllo<sup>50</sup>.

Non condivisibile risulta, infine, l’ulteriore opinione che subordina la legittimità della lista presentata dagli amministratori uscenti al voto favorevole di una «larga e nutrita maggioranza» del consiglio di amministrazione, così da “compensare” il potere dell’organo gestorio di interferire «con la prerogativa principale dei soci ovvero la nomina degli amministratori»<sup>51</sup>. Posto che il modello legale non contempla *quorum* qualificati per le deliberazioni consiliari, la tesi sembrerebbe ipotizzare una specifica previsione statutaria, capace, nella sostanza, di assegnare un potere di veto ad alcuni amministratori. Ponendosi in aperto contrasto con il principio maggioritario che nelle società per azioni governa il funzionamento del consiglio di amministrazione, una tale clausola potrebbe essere ritenuta ammissibile solo in casi eccezionali, in concreto idonei a giustificare la meritevolezza di un simile potere di veto. Rispetto a un atto di organizzazione, come è la formazione di una lista, sono, tuttavia, da escludere modificazioni sostanziali dell’attività ovvero sbilanciamenti radicali della struttura finanziaria. Pertanto, le istanze di efficienza e fluidità del funzionamento dell’organo amministrativo, sottese al complessivo disegno dell’organizzazione delle società azionarie, sembrano

---

<sup>48</sup> *Supra* nn. 3 e 6.

<sup>49</sup> Per tutti, M. VENTORUZZO - S. ALVARO, *I poteri di vigilanza e di intervento della Consob*, in *Il Testo Unico finanziario*, M. CERA E G. PRESTI (diretto da), cit., 2089 ss.

<sup>50</sup> Naturalmente, un contributo di chiarezza potrebbe provenire dallo statuto, non mancando nella prassi previsioni che lasciano alle minoranze una più ampia possibilità di essere rappresentate in consiglio, traendo alcuni seggi di minoranza anche dalla lista “terza classificata”, oppure introducendo un sistema per quozienti che individui gli eletti in coloro che abbiano ricevuto il quoziente più elevato (tra il numero d’ordine di collocazione nella lista di afferenza e la cifra di voti ricevuti dalla lista stessa): sul punto, M. VENTORUZZO, *op. cit.*, 1412.

<sup>51</sup> M. IRRERA, *op. cit.*, 4.

precludere agli statuti l'introduzione di un potere di veto in questa materia<sup>52</sup>.

#### 8. *Gli interessi degli amministratori.*

Un'ultima considerazione va dedicata a un aspetto di maggiore dettaglio.

Con riguardo all'ipotesi di amministratori che abbiano dichiarato la disponibilità a ricandidarsi, l'assenza di un obbligo di astensione nella disciplina dettata dall'art. 2391 c.c. lascia impregiudicata la possibilità che l'amministratore si astenga per ragioni di opportunità. In tal caso, verosimilmente più probabile nel caso di società a proprietà concentrata che in presenza di un azionariato diffuso, non è chiaro se il consigliere astenuto debba essere computato nel *quorum* deliberativo. Le diverse soluzioni della questione hanno implicazioni rilevanti. Qualora, infatti, si ritenga che al consigliere interessato non sia precluso l'esercizio del voto, l'astenuto dovrebbe essere computato nel *quorum* deliberativo, e l'astensione varrà sostanzialmente come voto contrario, così rendendo assai meno agevole l'adozione di delibere da parte del consiglio di amministrazione in presenza di componenti interessati. In questa situazione, per evitare l'eventuale mancata approvazione della delibera, i consiglieri interessati dovrebbero abbandonare la seduta, con l'ulteriore rischio di far venir meno il numero legale.

In proposito, è noto che, a norma dell'art. 2388 co. 2, c.c., il *quorum* deliberativo consiliare va computato sulla «maggioranza assoluta dei presenti». Il testo della disposizione lascia, quindi, il dubbio se vada confermata la soluzione tradizionale, accolta dalla giurisprudenza di legittimità precedente alla riforma del 2003, nel senso della non computabilità nel *quorum* deliberativo del consigliere in conflitto di

---

<sup>52</sup> In una prospettiva di carattere generale, M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori di società per azioni. Artt. 2380-2396*, Milano (in preparazione), sub art. 2388, n. 3; per la tesi dell'ammissibilità del *quorum* deliberativo unanime limitatamente ad operazioni di carattere eccezionale, esclusa comunque per delibere "obbligatorie" o "vitali", V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 167 s., ove altri riferimenti. La prassi statutaria, in particolare, conferma che l'adozione della delibera sulla lista del consiglio va lasciata ai *quorum* legali (sul punto, S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 729, nt. 47), salvo, in pochi casi, richiedere che la delibera venga presa a «maggioranza degli amministratori in carica» (per la dubbia liceità della clausola, M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *ibidem*, n. 3).

interessi<sup>53</sup>: riferendo la base di computo ai presenti e non già ai votanti, la disposizione vigente potrebbe, infatti, giustificare l’opposta tesi secondo cui anche il consigliere astenuto dovrebbe essere computato nel *quorum* deliberativo, in conformità all’impostazione della riforma che, non precludendo al consigliere interessato l’esercizio del voto, avrebbe colmato una lacuna della previgente disciplina e, così facendo, capovolto il precedente insegnamento giurisprudenziale<sup>54</sup>.

A prescindere da quale tesi debba considerarsi come la maggiormente fondata, al fine di evitare stalli consiliari o contenziosi<sup>55</sup>, per le società quotate potrebbe, pertanto, essere ragionevole l’inserimento in statuto di una clausola che definisca a quale regola sottoporre l’eventuale astensione (per esempio, del seguente tenore: “il consigliere astenuto per conflitto di interessi non è computato ai fini del calcolo della maggioranza richiesta per l’approvazione della deliberazione”).

Sembra da escludere, invece, l’introduzione di una clausola, pur conosciuta nella prassi, che imponga ai consiglieri interessati di allontanarsi dalla riunione. Verrebbero, infatti, meno, in tal caso, le esigenze di trasparenza e di responsabilizzazione dei comportamenti sottese alla disciplina degli interessi degli amministratori *ex art.* 2391 c.c.<sup>56</sup>.

---

<sup>53</sup> Per esempio, Cass., 15 ottobre 1991, n. 10864, in *Società*, 1991, 1642; Cass., 21 agosto 1991, nn. 8976 e 8977, in *Giur. it.*, 1992, I, 1, 79,

<sup>54</sup> In tal senso F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, 116 e nt. 151; M. FRANZONI, *Società per azioni*, III. *Dell’amministrazione e del controllo*, I. *Disposizioni generali. Degli amministratori. Art. 2380-2396*, in *Comm. c.c. Scialoja-Branca*, Bologna, 2008, 302.

<sup>55</sup> Al fine di evitare tali rischi, insistono per l’applicazione analogica della corrispondente disposizione dettata in materia assembleare (art. 2368, co. 3, c.c.), tra gli altri, L. NAZZICONE, sub *art.* 2381, in *Società per azioni. Amministrazione e controlli*, in *La riforma del diritto societario. Commentario*, G. LO CASCIO (a cura di), Milano, 2010, 83 ss.; G. STRAMPELLI, sub *art.* 2388, in *Le società per azioni*, P. ABBADESSA e G.B. PORTALE (diretto da), Milano, 2016, 1293; dubbiosi, però, N. ABRIANI - S. AMBROSINI - O. CAGNASSO - P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, Padova, 2010, 641.

<sup>56</sup> Propendono per l’illiceità della clausola, M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., sub *art.* 2388, n. 3.



## **Polizze formalmente facoltative ma sostanzialmente obbligatorie**

**SOMMARIO:** 1. Premessa. – 2. Polizze facoltative e obbligatorie: distinzione e rilevanza nella conclusione del rapporto. – 3. (*Segue*): nella esecuzione del rapporto. – 4. (*Segue*): sulla competenza dell'Arbitro Bancario Finanziario (ABF). – 5. La distinzione tra polizze facoltative e obbligatorie: la qualificazione contrattuale della polizza assicurativa negli orientamenti dell'ABF. – 6. (*Segue*): criteri e indici presuntivi di distinzione tra polizze facoltative e obbligatorie.

Il contributo, che riprende, con l'aggiunta delle note, il testo della relazione tenuta al convegno *Il diritto bancario tra innovazioni legislative, decisioni delle Corti e orientamenti dell'ABF*, svoltosi il 18 novembre 2019 presso l'Università degli Studi di Milano, è destinato agli Studi in onore di Paolo Montalenti.

### *1. Premessa*

La distinzione tra polizze assicurative facoltative e (negozialmente<sup>1</sup>) obbligatorie – abbinata, per l'appunto, facoltativamente o obbligatoriamente, a prodotti o servizi di natura non assicurativa – rileva, nei termini ed entro i limiti che esamineremo a breve, ai fini dell'applicazione di un articolato complesso di disposizioni normative del settore bancario, assicurativo e non solo.

Come rilevato da una (ormai non più recente) indagine conoscitiva dell'IVASS<sup>2</sup>, l'abbinamento di polizze assicurative, sulla base di un collegamento non necessariamente funzionale, con prodotti o servizi di altra natura è un fenomeno particolarmente diffuso, che si estende oltre

---

<sup>1</sup> Non si discorre, quindi, di polizze assicurative la cui conclusione sia richiesta *ex lege*.

<sup>2</sup> Ci si riferisce all'Indagine conoscitiva sulle polizze abbinata a prodotti e servizi di natura non assicurativa ("*Sei assicurato e non lo sai*"), condotta da IVASS nel luglio 2014 e relativa alla situazione esistente al 30 giugno 2013, secondo cui, a fronte di un numero complessivo di 15.274.000 contratti di assicurazione abbinati a prodotti di natura non assicurativa, i "pacchetti" con prodotti bancari coinvolgono 9.176.000 assicurati, contro, invece, i 2.338.000 nel settore "*Viaggi*" *Tour Operators* e Agenzie di Viaggio, il secondo settore per numero di soggetti assicurati coinvolti.

il settore bancario-finanziario – che pur rappresenta quello maggiormente interessato – e che nella fase distributiva e di collocamento può assumere rilevanza non solo per la specifica normativa dei settori, appunto, bancario e assicurativo, ma anche per quella relativa, più in generale, alla tutela del consumatore.

Come emerso dai recenti provvedimenti dell’Autorità garante per la concorrenza e il mercato (AGCM)<sup>3</sup>, le modalità di collocamento di polizze assicurative, prevalentemente attraverso il canale bancario, possono integrare una pratica commerciale scorretta e aggressiva, secondo quanto previsto dagli artt. 21, 23, 24 e 25 c.cons., che, come vedremo, a differenza delle disposizioni in materia bancaria, non presuppongono un collegamento funzionale (connessione) tra il servizio accessorio (la polizza assicurativa) e il contratto di finanziamento cui il servizio è abbinato.

## *2. Polizze facoltative e obbligatorie: distinzione e rilevanza nella conclusione del rapporto*

Ciò premesso, concentrando in questa sede l’attenzione sul settore bancario e assicurativo, il legislatore (primario) non fornisce direttamente una definizione di polizza assicurativa (o, più in generale, di servizio accessorio) facoltativa(o) o obbligatoria(o), ma, più precisamente, ricollega ricadute normative e applicative alla ricorrenza di determinate modalità del collocamento/abbinamento della polizza assicurativa o alla eventuale incidenza del servizio accessorio sul contratto di finanziamento.

Al riguardo, vengono in considerazione anzitutto le previsioni degli artt. 120-*quinquies*, secondo comma, e 121, secondo comma, t.u.b., in materia di credito immobiliare ai consumatori (artt. 120-*quinquies* ss. t.u.b.) e, rispettivamente, credito ai consumatori (artt. 121 ss. t.u.b.).

L’art. 121, secondo comma, t.u.b. – e in termini del tutto corrispondenti anche l’art. 120-*quinquies*, secondo comma, t.u.b. per il credito immobiliare ai consumatori – stabilisce, come noto, che «i costi relativi a servizi accessori [1] connessi con il contratto di finanziamento, compresi i premi assicurativi» sono inclusi nel «costo

---

<sup>3</sup> V. i provvedimenti AGCM, 10 marzo 2019, nn. 27606 e 27607, nonché i più recenti provvedimenti AGCM, 18 febbraio 2020, nn. 28156, 28157, 28158 e 28159.

totale del credito (...) se la conclusione di un contratto avente ad oggetto tali servizi è un requisito [2] per ottenere il credito, o [3] per ottenerlo alle condizioni offerte». Di conseguenza, anche sulla base delle precisazioni desumibili dalle Disposizioni in materia di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari di Banca d'Italia (sez. VI-*bis*, par. 2, e sez. VII, par. 2)<sup>4</sup>, la polizza assicurativa può essere qualificata come obbligatoria, al fine dell'inclusione del relativo premio nel costo totale del credito (TAEG) (art. 121, primo comma, lett. *e*), t.u.b.), qualora: *i*) sia connessa (e non meramente abbinata) con il contratto di finanziamento e la sua conclusione costituisca condizione necessaria *ii*) per ottenere il finanziamento (*i.e.*, qualora sia imposta dalla banca per la concessione del finanziamento) o *iii*) per ottenere il finanziamento alle condizioni offerte, ovvero a condizioni (economiche) migliori rispetto a quelle offerte in assenza della polizza assicurativa.

In termini analoghi, si esprimono anche le vigenti Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi ai sensi della legge sull'usura di Banca d'Italia, che, pur individuando un differente perimetro di rilevanza delle polizze assicurative connesse al finanziamento, stabiliscono che per il calcolo del TEG sono incluse anche «le spese per assicurazioni o garanzie intese ad assicurare il rimborso totale o parziale del credito ovvero a tutelare altrimenti i diritti del creditore, se la conclusione del contratto avente ad oggetto il servizio assicurativo è contestuale alla concessione del finanziamento ovvero obbligatoria per

---

<sup>4</sup> Il “*servizio accessorio connesso con il contratto di credito*” è definito come «il servizio obbligatorio per la conclusione del contratto di credito o il servizio (sia esso obbligatorio o facoltativo) offerto dal finanziatore congiuntamente al contratto di credito. Il servizio si intende obbligatorio quando – anche sulla base di disposizioni di legge – [1] il consumatore non può stipulare il contratto di credito senza stipulare il contratto avente a oggetto il servizio accessorio oppure [2] non può stipulare il contratto di credito a determinate condizioni senza stipulare il contratto avente a oggetto il servizio accessorio. Il servizio si intende altresì obbligatorio quando [3] il recesso dal contratto avente a oggetto il servizio accessorio determina l'applicazione di costi o qualsiasi altra modifica delle condizioni del contratto di credito». Le Disposizioni di Banca d'Italia ora richiamate forniscono una definizione di servizio accessorio obbligatorio solo apparentemente più ampia di quella che si ricava dall'art. 121, secondo comma, t.u.b., potendosi, infatti, considerare il requisito *sub 3* assorbito in quello *sub 2*, di cui, di fatto, costituisce una logica (seppur non automatica) conseguenza.

ottenere il credito o per ottenerlo alle condizioni contrattuali offerte» (par. C4, n. 5).

A differenza di quanto previsto per il calcolo del TAEG, la natura (obbligatoria o facoltativa) della polizza assicurativa (comunque) connessa al finanziamento assume una rilevanza minore, considerato che ai fini del calcolo del TEG sono computati anche i premi dovuti per polizze facoltative (non obbligatorie), nei limiti in cui siano concluse contestualmente alla concessione del finanziamento<sup>5</sup>.

Con specifico riferimento alle polizze assicurative, vengono inoltre in rilievo le disposizioni dell'art. 28, primo comma, d.l. n. 1/2012 (come modificato dall'art. 1, l. 4 agosto 2017, n. 124): «le banche, gli istituti di credito e gli intermediari finanziari, se condizionano l'erogazione del mutuo immobiliare o del credito al consumo alla stipula di un contratto di assicurazione, ovvero qualora l'offerta di un contratto di assicurazione sia connessa o accessoria all'erogazione del mutuo o del credito, sono tenuti ad accettare, senza variare le condizioni offerte per l'erogazione del mutuo immobiliare o del credito al consumo, la polizza che il cliente presenterà o reperirà sul mercato; nel caso in cui essa sia necessaria per ottenere il finanziamento o per ottenerlo alle condizioni offerte, la polizza presentata dal cliente deve avere contenuti minimi corrispondenti a quelli richiesti dalla banca, dall'istituto di credito e dall'intermediario finanziario».

Analogamente a quanto previsto in termini più generali dall'art. 121 t.u.b. per tutti i servizi accessori, limitatamente alle sole polizze assicurative l'art. 28, primo comma, d.l. n. 1/2012 individua quale criterio selettivo di applicazione la sussistenza del medesimo rapporto di connessione della polizza assicurativa, da intendersi in termini di

---

<sup>5</sup> Al riguardo, occorre, tuttavia, tenere presente che sulla base del documento di Banca d'Italia su *Modifiche alle Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi ai sensi della legge sull'usura*, posto in pubblica consultazione il 20 maggio 2020, la distinzione tra polizze obbligatorie e facoltative assume una rilevanza maggiore rispetto alle attuali istruzioni, in ragione delle ulteriori condizioni previste per il computo delle polizze facoltative nel calcolo del TEG. Le polizze facoltative sono, infatti, prese in considerazione per la determinazione del TEG se: *i*) «contestuali alla concessione del finanziamento», *ii*) «intermediate dal finanziatore» e *iii*) in misura «proporzionale al capitale finanziato», qualora siano volte a «garantire integralmente il valore del bene oggetto del finanziamento, in misura eccedente rispetto al capitale finanziato».

collegamento funzionale con il contratto di finanziamento<sup>6</sup>, come indirettamente confermato anche dalle già richiamate Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi (TEGM) ai sensi della legge sull'usura di Banca d'Italia, che fanno chiaro riferimento alle «spese per assicurazioni (...) intese ad assicurare il rimborso totale o parziale del credito ovvero a tutelare altrimenti i diritti del creditore»<sup>7</sup>, con

---

<sup>6</sup> Il legislatore, né all'art. 121 t.u.b. né all'art 28 d.l. n. 1/2012, fornisce una definizione del rapporto di connessione. Ciò nonostante, anche sulla base delle indicazioni desumibili dall'art. 54 d.P.R. n. 180/1950 e dagli artt. 10 e 14, Reg. ISVAP n. 29/2009, in relazione ai contratti di finanziamento con cessione del quinto dello stipendio o della pensione per i quali l'abbinamento (*recte*, connessione) con una o più polizze assicurative è previsto *ex lege*, il rapporto di connessione può essere ravvisato nella funzionalità del contratto di assicurazione a contemperare, direttamente o indirettamente, il rischio di insolvenza del debitore, come confermato anche dalla relazione di accompagnamento del previgente Reg. ISVAP n. 35/2010, che fa espresso riferimento alla finalità di «tutelare con le coperture assicurative la restituzione dei capitali finanziati» (p. 3). In tal senso, si è espresso pure il Collegio di Coordinamento dell'ABF: «la stipulazione di una polizza assicurativa può incidere sulle condizioni del contratto di finanziamento (e, a seconda dei casi, anche sulla sua stessa conclusione) ogni qual volta sia idonea ad incidere *ex ante* – eliminandolo o riducendolo – sul rischio di solvibilità del cliente sopportato dal finanziatore; rischio che, come noto, costituisce uno dei principali fattori in base ai quali lo stesso finanziatore compie normalmente la valutazione sul merito creditizio del cliente (art. 124-bis TUB) e definisce al contempo le condizioni del credito». Con le già richiamate disposizioni dell'art. 54 d.P.R. n. 180/1950 e degli artt. 10 e 14, Reg. ISVAP n. 29/2009, «il legislatore prende atto della funzione delle polizze assicurative che, oltre a garantire in via immediata il bisogno o l'interesse dell'assicurato quale beneficiario della polizza (artt. 1882, 1904 c.c.), tutelano – in via mediata riducendo o eliminando gli effetti (patrimoniali) negativi degli eventi e dei sinistri dedotti in polizza (*i.e.*, la morte e la perdita di impiego) – anche l'interesse del finanziatore alla conservazione della originaria situazione patrimoniale e finanziaria del cliente presente al momento della concessione del finanziamento, alla luce della quale l'intermediario ha: *i*) effettuato le proprie valutazioni sul merito creditizio del cliente e, per quanto qui più rileva, *ii*) definito le condizioni del credito» (Coll. Coord. ABF, 12 settembre 2017, n. 10617, n. 10620 e n. 10621). In tal senso v. A. TINA, *Il rimborso del premio assicurativo nei contratti di finanziamento con cessione del quinto dello stipendio (CQS) e la (in)competenza dell'Arbitro Bancario Finanziario (art. 128-bis t.u.b.)*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, I, 174.

<sup>7</sup> Il rapporto di connessione, inteso quale collegamento funzionale, risulta particolarmente enfatizzato dalle proposte di *Modifiche alle Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi ai sensi della legge sull'usura* del 20 maggio 2020, dove è precisato che la «contestualità», quale requisito di rilevanza per le polizze facoltative, «non deve essere intesa in senso meramente cronologico, quanto

espresso (testuale) richiamo alle polizze assicurative c.d. CPI (*Credit Protection Insurance*) o PPI (*Payment Protection Insurance*)<sup>8</sup>.

Mentre l'art. 121, secondo comma, t.u.b. si preoccupa di disciplinare il trattamento del costo del servizio accessorio al finanziamento e la sua eventuale inclusione nel costo totale del credito (c.d. TAEG, art. 121, primo comma, lett. e), t.u.b.), l'art. 28 d.l. n. 1/2012 si pone, tuttavia, sul differente piano della concorrenza, garantendo il diritto del cliente-consumatore di presentare o reperire sul mercato una polizza con «contenuti minimi corrispondenti a quelli richiesti dalla banca».

Al riguardo, paiono opportune alcune ulteriori precisazioni.

In relazione al solo credito immobiliare ai consumatori (artt. 120-*quinquies* ss. t.u.b.), l'art. 120-*octiesdecies*, primo comma, t.u.b. stabilisce che è «vietata l'offerta o commercializzazione di un contratto di credito in un pacchetto che comprende altri prodotti o servizi finanziari distinti, qualora il contratto di credito non sia disponibile per il consumatore separatamente». Il secondo comma del medesimo articolo fa, tuttavia, espressamente salvo quanto previsto dall'art. 28 d.l. n. 1/2012 (che, come chiarito, consente alla banca di condizionare l'erogazione del mutuo alla conclusione di una polizza assicurativa), superando in tal modo il possibile conflitto con quanto previsto, per il solo credito immobiliare, dal primo comma e, in particolare, dalle disposizioni dell'art. 21, comma 3-*bis*, c.cons., che in termini generali qualificano come «scorretta», ai fini del divieto di cui all'art. 20, primo comma, c.cons., «la pratica commerciale di una banca, di un istituto di credito o di un intermediario finanziario che, ai fini della stipula di un contratto di mutuo, obbliga il cliente alla sottoscrizione di una polizza assicurativa erogata dalla medesima banca».

Il contrasto con le disposizioni dell'art. 28, primo comma, d.l. n. 1/2012 è, tuttavia, solo apparente.

Da un lato, il divieto di cui agli artt. 20, primo comma, e 21, comma 3-*bis*, c.cons. presenta una portata diversa e maggiore rispetto a quella propria dell'art. 28 d.l. n. 1/2012, operando (anche) in assenza di alcun

---

piuttosto come il collegamento negoziale fra la polizza e il contratto di credito che esprime un legame in senso logico o funzionale».

<sup>8</sup> Contratti assicurativi per la verità non del tutto o non necessariamente sovrapponibili, cfr. A. TINA, *Contratti di finanziamento personale e polizze assicurative: l'estinzione anticipata del finanziamento (art. 125-sexies t.u.b.) mediante attivazione della copertura assicurativa*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 790 ss.

rapporto di connessione tra il contratto di mutuo e la polizza<sup>9</sup> e, con specifico riferimento a quanto previsto dall'art. 21, comma 3-*bis*, c.cons., solo con riferimento alle polizze intermedie («erogate») dalla stessa banca.

Dall'altro lato, e soprattutto, è lo stesso art. 28, primo comma, d.l. n. 1/2012 a garantire il diritto del cliente-consumatore di procurarsi altrimenti una polizza assicurativa diversa da quella proposta dalla banca, escludendo, pertanto, in radice la sussistenza di una pratica scorretta *ex art. 21, comma 3-bis, c.cons.*<sup>10</sup>.

### 3. (*Segue*): nella esecuzione del rapporto

Ciò chiarito, la natura obbligatoria (o facoltativa) della polizza assicurativa connessa al finanziamento rileva, infine, anche nel corso dell'esecuzione del rapporto di credito, qualora, in particolare, il cliente-consumatore rimborsi «anticipatamente (...) l'importo dovuto al finanziatore» ai sensi dell'art. 125-*sexies*, primo comma, t.u.b., maturando il diritto, contemplato dal medesimo articolo, «ad una riduzione del costo totale del credito, pari all'importo degli interessi e dei costi dovuti per la vita residua del contratto». In tal caso, infatti, tra i costi oggetto di riduzione sono compresi anche quelli legati alle polizze assicurative obbligatorie, che in quanto tali fanno parte del costo totale del credito, come definito dall'art. 121, primo comma, lett. e), e secondo comma, t.u.b.

Il diritto al rimborso della quota parte del premio assicurativo è previsto, in termini più generali, anche dall'art. 22, comma 15-*quater*, d.l. n. 179/2012 e dall'art. 39, Reg. IVASS n. 41/2018<sup>11</sup>, che, in caso di estinzione anticipata del finanziamento, pongono a carico dell'impresa di assicurazione l'obbligo di restituire «al debitore/assicurato la parte di premio pagato relativo al periodo residuo rispetto alla scadenza», in ragione del solo rapporto di connessione tra la polizza e il

---

<sup>9</sup> V., infatti, il provvedimento dell'AGCM, 10 marzo 2019, n. 27607 sul collocamento di polizze c.d. «decorrelate» abbinate ai finanziamenti, ovvero «polizze che, pur essendo vendute contestualmente all'erogazione di un finanziamento per l'acquisto di un bene di consumo, di fatto, non evidenziano alcun collegamento né con il bene né con il finanziamento».

<sup>10</sup> V. anche *infra* nota 13.

<sup>11</sup> Ma v. già l'art. 49, primo comma, Reg. ISVAP n. 35/2010.

finanziamento, indipendentemente, quindi, dalla natura facoltativa o obbligatoria della polizza (*ex art. 121, primo comma, t.u.b.*)<sup>12</sup>.

Diversamente, l'art. 125-*sexies*, primo comma, t.u.b. stabilisce, invece, il diritto del cliente-consumatore nei confronti della banca finanziatrice alla riduzione del costo totale del credito, comprensivo anche delle (sole) polizze assicurative obbligatorie, parte integrante, appunto, del «costo totale del credito» (art. 121, primo comma, lett. *e*), e secondo comma, t.u.b.).

Di conseguenza, qualora la polizza sia qualificabile come facoltativa, in caso di estinzione anticipata del finanziamento il debitore/assicurato non avrà diritto di chiedere alla banca una «riduzione del costo totale del credito» dovuto «per la vita residua del contratto» corrispondente alla quota non goduta del premio assicurativo, ma, ferma restando la riduzione di tutti gli altri costi del credito inclusi nel TAEG<sup>13</sup>, potrà unicamente ottenerne il rimborso dall'impresa di assicurazione, secondo i criteri stabiliti dall'art. 22, comma 15-*quater*, d.l. n. 179/2012 e dall'art. 39, primo comma, Reg. IVASS n. 41/2018<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Cfr. A. TINA, *Il rimborso del premio assicurativo nei contratti di finanziamento con cessione del quinto dello stipendio (CQS) e la (in)competenza dell'Arbitro Bancario Finanziario (art. 128-bis t.u.b.)*, cit., 178 ss.

<sup>13</sup> In tal senso v. la recente CGUE, 12 settembre 2019, C-383/18, sui cui cfr. A.A. DOLMETTA, *Anticipata estinzione e "riduzione del costo totale del credito". Il caso della cessione del quinto*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, II, 644 ss.; A. TINA, *Il diritto del consumatore alla riduzione del costo totale del credito in caso di rimborso anticipato del finanziamento ex art. 125-*sexies*, primo comma, t.u.b. Prime riflessioni a margine della sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea*, in questa *Rivista*, 2019, IV, 155 ss.; A. ZOPPINI, *Gli effetti della sentenza Lexitor nell'ordinamento italiano*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2020, II, 1 ss.; R. SANTAGATA, *Rimborso anticipato del credito e diritto del consumatore alla restituzione della quota parte dei costi indipendenti dalla durata del contratto (c.d. up front)*, *ivi*, 18 ss.; G. DE CRISTOFARO, *Estinzione anticipata del debito e quantificazione della "riduzione del costo totale del credito" spettante al consumatore: considerazioni critiche sulla sentenza "Lexitor"*, in *Nuova giur. comm.*, 2020, 280 ss.

<sup>14</sup> La qualificazione della polizza assicurativa abbinata al contratto di finanziamento quale servizio accessorio obbligatorio può assumere apparentemente (v. *infra*) rilievo anche ai fini dei limiti stabiliti dall'art. 119 c.a.p. per l'esercizio dell'attività di distribuzione assicurativa da parte delle banche iscritte nella sezione *d* del registro unico degli intermediari assicurativi (art. 109, secondo comma, lett. *d*), c.a.p.). Ai sensi dell'art. 119, secondo comma, c.a.p., infatti, «salvo iscrizione ad altra sezione del registro», possono essere distribuiti dalle banche autorizzate

#### 4. (Segue): sulla competenza dell'Arbitro Bancario Finanziario (ABF)

In questa prospettiva, la distinzione tra polizza accessoria ad un contratto di finanziamento facoltativa o obbligatoria ai sensi dell'art. 121, secondo comma, t.u.b. assume rilevanza anche ai fini della individuazione della eventuale competenza dell'Arbitro Bancario Finanziario (art. 128-*bis* t.u.b.) e del costituendo arbitro per le controversie in materia assicurativa (art. 187-*ter* c.a.p.). La natura obbligatoria della polizza assicurativa è, infatti, idonea a incardinare la competenza dell'ABF in relazione a quanto previsto dagli artt. 121, secondo comma, 125-*bis*, sesto e settimo comma<sup>15</sup>, e 125-*sexies* t.u.b. e quella concorrente del nuovo arbitro per le controversie assicurative in relazione a quanto previsto dall'art. 22, comma 15-*quater* e *quinquies*, d.l. n. 179/2012 (e art. 39, Reg. IVASS n. 41/2018) e dall'art. 28 d.l. n. 1/2012. Al contrario, la natura facoltativa della polizza esclude, invece, l'attivazione dei presidi definiti dagli artt. 121 e 125-*sexies* t.u.b. e la corrispondente competenza dell'ABF, potendo residuare la competenza dell'arbitro per le controversie assicurative in riferimento alle richieste di rimborso del premio avanzate dall'assicurato secondo quanto previsto dal richiamato art. 22, comma

---

«esclusivamente i prodotti assicurativi ai quali accedono garanzie o clausole predeterminate che vengano rimesse alla libera scelta dell'assicurato e non siano modificabili dal soggetto incaricato della distribuzione». Fermo restando il tenore non del tutto chiaro delle disposizioni ora richiamate, l'art. 119, secondo comma, c.a.p. non sembra, in realtà, riferirsi alla obbligatorietà della polizza nei termini definiti dall'art. 121, secondo comma, t.u.b., ma, piuttosto, alla necessità che le coperture assicurative distribuite dalla banca non siano inscindibilmente legate tra di loro, ma siano, invece, individualmente e distintamente oggetto di una «libera scelta dell'assicurato». In merito, vengono comunque in rilievo le previsioni dell'art. 120-*quinquies*, terzo comma, c.a.p., secondo cui «Se un prodotto assicurativo è accessorio rispetto a un bene o servizio diverso da una assicurazione, come parte di un pacchetto o dello stesso accordo, il distributore di prodotti assicurativi offre al contraente la possibilità di acquistare il bene o servizio separatamente». Tuttavia, l'obbligo di offerta separata dei due prodotti non opera, invece, se «il prodotto assicurativo è accessorio rispetto (...) a un contratto di credito quale definito dall'articolo 120-*quinquies*, comma 1, lett. c), del testo unico bancario» (credito immobiliare ai consumatori); principio che sembra possa trovare applicazione – analogicamente – anche al credito ai consumatori (artt. 121 ss. t.u.b.).

<sup>15</sup> Sul punto sia consentito rinviare ad A. TINA, *L'errata indicazione del TAEG nelle operazioni di credito al consumo*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, I, 779 ss.

15-*quater* d.l. n. 179/2012.

5. *La distinzione tra polizze facoltative e obbligatorie: la qualificazione contrattuale della polizza assicurativa negli orientamenti dell'ABF*

Così definita la rilevanza della natura obbligatoria o facoltativa della polizza assicurativa abbinata al contratto di finanziamento per l'applicazione della disciplina prevista dagli artt. 121, 125-*bis* e 125-*sexies* t.u.b. e dall'art. 28, d.l. n. 1/2012, nonché dalle Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi ai sensi della legge sull'usura, emergono chiare la centralità e l'importanza della individuazione dei criteri e, soprattutto, degli indici distintivi tra polizze obbligatorie, da un lato, e polizze facoltative, dall'altro lato. Ciò soprattutto se si tiene conto della diffusa prassi negoziale di qualificare facoltative polizze in realtà obbligatorie, evidenziata dalla esperienza dell'ABF<sup>16</sup>, dagli interventi di IVASS e Banca d'Italia<sup>17</sup> e, in particolare, dai più recenti provvedimenti dell'AGCM<sup>18</sup>.

Sebbene, come già rilevato, abbia una rilevanza più ampia, la questione è stata oggetto delle attenzioni dell'Arbitro Bancario Finanziario, soprattutto in seguito alla decisione del Collegio di Coordinamento n. 1430 del 18 febbraio 2016<sup>19</sup>, che ha confermato la nullità della clausola relativa al TAEG (art. 125-*bis*, sesto comma, t.u.b.) – e l'applicazione del «tasso nominale minimo dei buoni del tesoro annuali o di altri titoli similari eventualmente indicati dal Ministro dell'economia e delle finanze, emessi nei dodici mesi precedenti la conclusione del contratto» con esclusione di ogni ulteriore costo a carico del consumatore (art. 125-*bis*, settimo comma, lett. *a*), t.u.b.) – quale conseguenza della non corretta indicazione del TAEG (art. 121, primo comma, lett. *e*), t.u.b.).

---

<sup>16</sup> Cfr. ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, nn. 10617, 10620 e 10621, cit.

<sup>17</sup> V. la Lettera congiunta al mercato del 26 agosto 2015 di IVASS e Banca d'Italia, *Polizze abbinate a finanziamenti (PPI - Payment Protection Insurance). Misure a tutela dei clienti*, in cui si dà atto di un indice di penetrazione di circa l'80%, sintomatico «del carattere sostanzialmente vincolato delle polizze».

<sup>18</sup> Cfr. i provvedimenti AGCM, 20 marzo 2019, nn. 27606 e 27607 e 18 febbraio 2020, nn. 28156, 28157, 28158 e 28159.

<sup>19</sup> Confermata dalle successive decisioni del medesimo Collegio di Coordinamento, 8 giugno 2018, n. 12832 e 8 novembre 2018, n. 23293.

Sul punto, è, infatti, consolidato l'orientamento dell'Arbitro Bancario Finanziario secondo cui l'espressa qualificazione della polizza assicurativa sottoscritta dal cliente come facoltativa non è di per sé sola sufficiente e decisiva per considerare la polizza tale anche ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 121 t.u.b.<sup>20</sup>, in ragione della inadeguatezza del solo dato formale.

Come segnalato anche dalla lettera congiunta di Banca d'Italia e IVASS del 26 agosto 2015, sussistono, di fatti, casi in cui l'erogazione del prestito è «risultata sistematicamente abbinata alla sottoscrizione di una polizza di assicurazione nonostante la natura [negozialmente riconosciuta] facoltativa di quest'ultima. Alcuni indici di “penetrazione assicurativa” rilevati, risultati anche superiori all'80%, possono essere sintomatici del carattere sostanzialmente vincolato delle polizze». Le indagini di *mystery shopping* compiute hanno, inoltre, rivelato che «in una percentuale significativa di casi la polizza continua a essere proposta ai clienti come condizione necessaria per accedere al prestito, presentandola come obbligatoria o “facendo capire” al consumatore che è fortemente consigliata per superare favorevolmente l'istruttoria per l'erogazione del prestito». Il dato ha trovato da ultimo conferma anche nei già richiamati recenti provvedimenti dell'AGCM<sup>21</sup>.

Ragionare in senso contrario, dando esclusivo rilievo al mero dato formale e riconoscendo, pertanto, la natura facoltativa della polizza assicurativa in ragione della sola qualificazione negoziale, implica la possibilità di ridurre sensibilmente – fino ad escluderla – la portata precettiva della normativa di riferimento sopra richiamata (artt. 121, 125-*bis*, 125-*sexies* t.u.b. e art. 28 d.l. n. 1/2012), pregiudicando, di fatto, quel «livello elevato (...) di tutela» degli interessi «dei consumatori della Comunità», che il legislatore nazionale è chiamato a garantire dalla disciplina comunitaria<sup>22</sup> e nella cui direzione si muovono anche gli auspici di IVASS e Banca d'Italia per la definizione da parte degli intermediari di «modalità e tempi di offerta atti a evitare

---

<sup>20</sup> Sul punto cfr. per tutte ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.

<sup>21</sup> Cfr. i provvedimenti citati *supra* nota 18.

<sup>22</sup> Cfr. considerando n. 9 della Direttiva 2008/48/CE e considerando n. 49 della Direttiva 2014/17/UE.

condizionamenti nella negoziazione del finanziamento»<sup>23</sup>.

La qualificazione della polizza quale servizio accessorio al finanziamento obbligatorio o facoltativo non è – *recte*, non può essere – determinata o influenzata dalla volontà negoziale delle parti, ma è dipendente unicamente dalle circostanze oggettive alle quali la medesima polizza è abbinata al contratto di finanziamento: condizione necessaria *i*) per l'erogazione del credito o *ii*) per l'erogazione del medesimo credito alle condizioni offerte. È solo al ricorrere di tali circostanze oggettive che gli artt. 121, secondo comma, e 125-*sexies* t.u.b. e l'art. 28 d.l. n. 1/2012 subordinano l'applicazione della relativa disciplina.

Di conseguenza, pur costituendo un indice importante sulla natura del servizio accessorio abbinato al finanziamento, la qualificazione negoziale della polizza non è di per sé sola decisiva.

Né in senso contrario potrebbe replicarsi che l'accettazione del cliente in ordine alla qualificazione della polizza è assimilabile ad una dichiarazione confessoria, con la conseguente impossibilità per lo stesso cliente di contestarne successivamente l'effettiva natura.

Da un lato, l'adesione del cliente alla qualificazione negoziale della polizza (o del servizio accessorio) non presenta gli elementi propri della confessione. Non certamente l'elemento soggettivo, «consistente nella consapevolezza e volontà di ammettere e riconoscere la verità di un fatto a sé sfavorevole e favorevole all'altra parte» (c.d. *animus confitenti*)<sup>24</sup>; ma neppure l'elemento oggettivo, «che si ha qualora dall'ammissione del fatto obiettivo, il quale forma oggetto della confessione escludente qualsiasi contestazione sul punto, derivi un concreto pregiudizio all'interesse del dichiarante e, al contempo, un corrispondente vantaggio nei confronti del destinatario della dichiarazione»<sup>25</sup>.

Il riconoscimento della natura facoltativa della polizza assicurativa non determina, infatti, uno svantaggio in senso proprio per il cliente e un corrispondente vantaggio per il finanziatore, ma soltanto la disattivazione dell'obbligo di maggiore informazione e trasparenza a

---

<sup>23</sup> V. ancora la lettera congiunta IVASS-Banca d'Italia, 26 agosto 2015 e, più recentemente, la lettera congiunta IVASS-Banca d'Italia, 17 marzo 2020 (*Offerta di prodotti abbinati a finanziamenti*).

<sup>24</sup> Cfr. per tutte Cass., 23 maggio 2018, n. 12798.

<sup>25</sup> Cass., 23 maggio 2018, n. 12798, cit.

carico della banca e della facoltà del cliente-consumatore di procurarsi altrimenti una polizza assicurativa con le medesime caratteristiche di quella richiesta e offerta dal finanziatore. Il vantaggio e il corrispondente svantaggio si presentano, pertanto, soltanto sul piano delle conseguenze-sanzioni a carico della banca per la eventuale violazione della normativa di riferimento.

Dall'altro lato, e soprattutto, la differente qualificazione negoziale di una polizza assicurativa, sostanzialmente obbligatoria, quale servizio accessorio facoltativo avrebbe l'effetto di determinare una deroga (*recte*, violazione) dei presidi di garanzia e tutela del cliente-consumatore predisposti dagli artt. 121, 125-*bis* e 125-*sexies* t.u.b. e art. 28 d.l. n. 1/2018, della cui natura imperativa non è possibile dubitare.

Più chiaramente, l'attivazione di una normativa imperativa a tutela del cliente-consumatore verrebbe a dipendere dalla mera volontà delle parti o, più correttamente, dalla volontà unilaterale del solo finanziatore, come evidenziato dai provvedimenti dell'AGCM<sup>26</sup>.

#### *6. (Segue): criteri e indici presuntivi di distinzione tra polizze facoltative e obbligatorie*

Ciò chiarito, rimane ancora aperta la questione della individuazione degli indici e dei criteri di riferimento per la determinazione dell'effettiva natura della polizza assicurativa connessa al contratto di finanziamento.

Al riguardo, pur con la consapevolezza che ogni criterio o indice presuntivo non può che implicare il costo di falsi positivi e falsi negativi, il Collegio di Coordinamento dell'ABF ha individuato una serie di indici presuntivi circa la natura obbligatoria della polizza assicurativa.

Considerato che la disciplina di riferimento presuppone comunque la sussistenza di un rapporto di connessione tra il finanziamento e la polizza assicurativa, ravvisabile ogni qual volta la polizza sia idonea a contemperare il rischio di insolvenza del debitore/assicurato, mantenendone tendenzialmente inalterate le originarie condizioni

---

<sup>26</sup> Cfr. *supra* nota 18.

patrimoniali e finanziarie<sup>27</sup>, per il riconoscimento della natura obbligatoria della polizza il Collegio di Coordinamento ha evidenziato la necessità di «un rapporto di connessione particolarmente elevato, che consent[*a*] di ritenere pienamente soddisfatto l'interesse del finanziatore alla conservazione delle originarie condizioni patrimoniali e finanziarie del debitore»<sup>28</sup>. In caso contrario, ovvero ritenendo sufficiente un rapporto di mera (debole) connessione, ogni polizza assicurativa connessa al finanziamento sarebbe automaticamente qualificata come obbligatoria, contrariamente alle indicazioni che possono desumersi, in particolare, dall'art. 121, secondo comma, t.u.b., che tiene chiaramente distinte la figura della polizza connessa da quella della polizza obbligatoria.

A tal fine, ferma restando l'idoneità della polizza ad una (diretta o indiretta) funzione di copertura del credito, secondo il Collegio di Coordinamento dell'ABF può ritenersi sussistente «un rapporto di connessione particolarmente elevato» e, quindi, può riconoscersi la natura obbligatoria della stessa polizza pur negozialmente qualificata come facoltativa, qualora la polizza *i*) abbia una durata corrispondente a quella del piano di ammortamento del finanziamento e *ii*) preveda un capitale, in caso di polizza vita, o un indennizzo, in caso di polizza danni, dovuti in caso di avveramento del rischio oggetto di copertura, parametrati al debito residuo, garantendo in tal modo «l'assicurato contro accadimenti in grado di minarne la capacità patrimoniale-finanziaria e, quindi, di pregiudicarne la capacità di corrispondere i pagamenti rateali, in linea con il piano di ammortamento del finanziamento già prestabilito»<sup>29</sup>.

Il valore probatorio degli indici presuntivi così individuati è considerato, inoltre, ancor più rilevante nel caso in cui «contraente e beneficiario della polizza assicurativa sia (qualora possibile<sup>30</sup>)» lo stesso intermediario finanziatore o qualora «a quest'ultimo sia attribuita

---

<sup>27</sup> Particolarmente chiare sotto questo profilo le Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi (TEGM) di Banca d'Italia, che fanno espresso riferimento alle «spese per assicurazioni o garanzie intese ad assicurare il rimborso totale o parziale del credito ovvero a tutelare altrimenti i diritti del creditore» (par. C4, n. 5.).

<sup>28</sup> ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017 n. 10617, 10620, 10621, cit.

<sup>29</sup> ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.; ABF, Coll. Napoli, 18 giugno 2014, n. 3828.

<sup>30</sup> Cfr. art. 55, Reg. IVASS n. 40/2018.

una significativa» ed elevata<sup>31</sup> «remunerazione per il collocamento della polizza assicurativa e qualora si tratti di polizze collettive stipulate dall'intermediario finanziatore *ex art. 1891 c.c.*»<sup>32</sup>.

Gli indici presuntivi ora individuati, prosegue il medesimo Collegio, possono, tuttavia, essere superati.

Prendendo spunto dalle stesse Disposizioni in materia di trasparenza di Banca d'Italia, il Collegio di Coordinamento ha chiarito, infatti, che:

a) la presunzione sulla natura obbligatoria della polizza può essere superata «qualora l'intermediario finanziatore documenti di aver proposto al cliente una comparazione dei costi (e del TAEG), con o senza polizza». La prospettazione della comparazione dei costi, con o senza polizza, rafforza il significato della facoltatività indicata in contratto, poiché consente una consapevole scelta economica del cliente tra la conclusione del contratto di finanziamento con o senza polizza assicurativa;

b) l'intermediario finanziatore può sottrarsi ad una (ri)qualificazione della polizza assicurativa quale servizio accessorio obbligatorio, provando di aver offerto alla controparte le stesse condizioni di finanziamento anche in assenza del contratto di assicurazione<sup>33</sup> o, ancora, di avere concesso altri finanziamenti a condizioni analoghe a quelle offerte al debitore-assicurato, pur in assenza di una polizza assicurativa, ad altri soggetti aventi lo stesso merito creditizio;

c) l'attribuzione al debitore-assicurato di un diritto di recesso dal contratto di assicurazione per tutto il corso del finanziamento, senza «l'applicazione di costi o qualsiasi altra modifica delle condizioni del contratto di credito» (Sez. VII, par. 2, Disposizioni in materia di Trasparenza di Banca d'Italia), rivela la indifferenza della polizza sulla

---

<sup>31</sup> Nella lettera congiunta del 26 agosto 2015, IVASS e Banca d'Italia prendono atto del riconoscimento di provvigioni pari sino al 50% del premio assicurativo; dato che trova riscontro anche nei successivi provvedimenti dell'AGCM citati *supra* nota 18.

<sup>32</sup> Così ancora ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.

<sup>33</sup> In tal caso, infatti, appare chiara non soltanto la facoltà del cliente di stipulare o non stipulare il servizio accessorio (che, quindi, non potrà considerarsi necessario «per ottenere il credito» per mera volontà del finanziatore), ma anche l'indipendenza funzionale del contratto di finanziamento rispetto al contratto di assicurazione, che, di conseguenza, non potrà essere considerato obbligatorio neppure per ottenere «il credito (...) alle condizioni offerte».

pattuizione delle condizioni del prestito<sup>34</sup>.

L'individuazione degli indici presuntivi della natura obbligatoria della polizza assicurativa connessa al finanziamento e degli elementi di prova in senso contrario che l'intermediario può fornire non appare del tutto convincente e coerente con il quadro normativo di riferimento, soprattutto alla luce dei chiarimenti e correttivi apportati dallo stesso Collegio di Coordinamento dell'ABF in ordine agli elementi di prova contraria cui può ricorrere l'intermediario.

Al riguardo, in un secondo momento, il Collegio di Coordinamento ha, infatti, precisato che «per quanto attiene alla prova “di aver offerto condizioni simili, senza la stipula della polizza, ad altri soggetti con il medesimo merito creditizio”:

- è sufficiente la mera dichiarazione dell'intermediario circa l'uguaglianza del merito creditizio degli altri soggetti;

- è necessario che l'intermediario produca almeno due contratti;

- i soli cinque parametri e i rispettivi scostamenti dal *benchmark* da riscontrare al fine di ritenere raggiunta detta prova sono:

1. TAN: scostamento marginale  $\pm 50$ bp;

2. durata:  $\pm 25\%$ ;

3. importo:  $\pm 25\%$ ;

4. periodo di offerta:  $\pm 3$  mesi;

5. coobbligati/altre garanzie: limitata varianza (quest'ultima specificata nel senso che, se il *benchmark* è senza coobbligati e l'intermediario ha prodotto due contratti “comparativi”, almeno uno di questi deve essere anch'esso senza coobbligati)»<sup>35</sup>.

Per quanto attiene, invece, al diritto di recesso, «è sufficiente che il recesso, previsto inizialmente, sia consentito, previo preavviso ma senza costi e senza incidere sul costo del credito, per ciascuno degli anni successivi, sino alla scadenza»<sup>36</sup>.

Suscita, anzitutto, forti perplessità il riferimento ad un elemento di prova basato sulla mera dichiarazione (allegazione) di una delle parti del procedimento «circa l'uguaglianza del merito creditizio degli altri soggetti», che appare in netto contrasto con il principio espresso dall'art. 2697 c.c.; così come anche la pretesa di ricavare elementi di

---

<sup>34</sup> ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.

<sup>35</sup> ABF, Coll. Coord., 26 luglio 2018, n. 16291.

<sup>36</sup> ABF, Coll. Coord., 26 luglio 2018, n. 16291, cit.

prova in ordine al rapporto tra il contratto di finanziamento e la polizza assicurativa conclusi dal cliente dai rapporti negoziali – due soli contratti – intercorsi con altri soggetti terzi<sup>37</sup>.

Non del tutto chiare sono, invece, le precisazioni in ordine al rilievo del diritto di recesso a conferma della natura facoltativa della polizza, che apparentemente non aggiungono nulla a quanto precedentemente stabilito dal medesimo Collegio<sup>38</sup>. Il richiamo a «ciascuno degli anni successivi» e, in particolare, ad alcuni precedenti dei Collegi territoriali<sup>39</sup> inducono, tuttavia, a concludere che il Collegio abbia considerato rilevante la possibilità di recedere, senza alcun costo aggiuntivo per il debitore-assicurato e in assenza di modifiche alle condizioni di erogazione del credito, non solo qualora il recesso sia consentito «per tutto il corso del finanziamento»<sup>40</sup>, ma anche nei limiti e nei termini di cui all'art. 1899 c.c. – secondo cui in caso di contratto di durata superiore ai cinque anni «l'assicurato, trascorso il quinquennio, ha facoltà di recedere dal contratto con preavviso di sessanta giorni e con effetto dalla fine dell'annualità nel corso della quale la facoltà di recesso è stata esercitata» – o comunque nelle annualità successive alla prima.

Anche in tal caso, le conclusioni raggiunte non paiono del tutto condivisibili.

La previsione del diritto di recesso senza costi aggiuntivi a carico del cliente, anche in termini di variazione delle condizioni del contratto, incide certamente sulla natura, facoltativa o obbligatoria, del servizio accessorio, anche secondo le indicazioni che possono trarsi dalle Disposizioni in materia di trasparenza di Banca d'Italia. Il servizio accessorio al finanziamento si intende, infatti, obbligatorio anche «quando il recesso dal contratto avente a oggetto il servizio accessorio determina l'applicazione di costi o qualsiasi altra modifica delle

---

<sup>37</sup> Sul punto v. anche le considerazioni critiche di F. QUARTA, *Assicurazione e costo totale del credito. Rilevanza della payment protection insurance nel computo del TAEG*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2019, I, 27 ss. Pur condividendo i rilievi critici sollevati, non pare, tuttavia, porsi un problema di interpretazione del contratto, posto che ciò che è in discussione è l'incidenza della polizza assicurativa sulla concessione del credito (*i.e.*, la stessa conclusione del contratto di finanziamento) o sulle condizioni economiche offerte.

<sup>38</sup> ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.

<sup>39</sup> V. spec. ABF, Coll. Roma, 19 aprile 2018, n. 8771; 24 maggio 2018, n. 11398.

<sup>40</sup> ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.

condizioni del contratto di credito» (Sez. VI-*bis*, par. 2; Sez. VII, par. 2). Non è, quindi, la facoltà di recesso di per sé sola ad incidere sulla natura della polizza, ma pur sempre gli effetti della stessa polizza, che in caso di recesso viene appunto meno, sulle condizioni del finanziamento, come confermato anche dalle previsioni dell'art. 28, comma 2-*bis*, d.l. n. 1/2012<sup>41</sup>.

Ciò detto, la eventuale facoltà per il cliente di recedere dal contratto di assicurazione – non *ab origine*, ma – negli anni successivi a quello della sua conclusione non implica necessariamente la natura facoltativa della polizza, il cui premio per i primi sei anni di durata del rapporto (art. 1899 c.c.), o quanto meno per la prima annualità, incide comunque sulle condizioni del finanziamento offerte al cliente o sulla stessa erogazione del credito; ma, piuttosto, consente un computo parziale del premio della polizza (il costo del servizio accessorio), di cui solo la parte corrispondente al periodo temporale in cui l'attivazione della polizza risulti effettivamente obbligatoria (in quanto il cliente non può recedere) è presa in considerazione per il calcolo del TAEG.

Indipendentemente dalle considerazioni che precedono e fermo restando, nei termini sopra indicati, il rilievo del recesso dalla polizza assicurativa e delle relative ricadute sul contratto di finanziamento, come accennato le soluzioni raggiunte dal Collegio di Coordinamento non appaiono del tutto compatibili con le indicazioni che possono trarsi al riguardo dalle Disposizioni in materia di trasparenza di Banca d'Italia su cui lo stesso Collegio si è soffermato e secondo cui «la scelta di porre in essere politiche commerciali che prevedano l'offerta contestuale, accanto a un contratto di finanziamento, di altri contratti, anche attraverso soggetti terzi» sia «accompagnata da una serie di cautele particolari, adottando procedure organizzative e di controllo interno che assicurino (...) [tra l'altro,] che le procedure di commercializzazione siano improntate a canoni di trasparenza e correttezza». Più in particolare, le Disposizioni in materia di trasparenza precisano che «in

---

<sup>41</sup> «Nel caso in cui il cliente sottoscriva all'atto della stipula del finanziamento una polizza proposta dalla banca (...) ha diritto di recedere dalla stessa entro sessanta giorni. In caso di recesso dalla polizza resta valido ed efficace il contratto di finanziamento. Ove la polizza sia necessaria per ottenere il finanziamento o per ottenerlo alle condizioni offerte, il cliente può presentare in sostituzione una polizza dallo stesso autonomamente reperita e stipulata, avente i contenuti minimi di cui al comma 1».

caso di servizi accessori connessi con il contratto di credito qualificati come facoltativi, al cliente va illustrato chiaramente e correttamente il costo complessivo da sostenere sia nel caso in cui sottoscriva il contratto relativo al servizio accessorio offerto sia in quello in cui non lo sottoscriva» (Sez. XI, art. 2-*bis*, lett. *d*)).

Il Collegio di Coordinamento riduce eccessivamente la portata delle previsioni ora richiamate, riconoscendo che, «in presenza degli indici presuntivi» individuati dallo stesso Collegio, «la mancata illustrazione al cliente del costo complessivo del finanziamento, con o senza servizio accessorio, non può che confermare (...) la natura obbligatoria della polizza assicurativa»<sup>42</sup>.

In realtà, se «l'illustrazione al cliente del costo complessivo del finanziamento, con o senza servizio accessorio», è correttamente valutata come un onere a carico dell'intermediario per l'ipotesi in cui i «servizi accessori connessi con il contratto di credito» sono «qualificati come facoltativi», la mancata illustrazione al cliente – o, più propriamente, la mancanza di alcuna prova della comparazione presentata al cliente in sede di stipulazione del contratto – del costo complessivo da sostenere con o senza la polizza assicurativa non può che determinare la (ri)qualificazione della polizza assicurativa connessa al finanziamento come servizio accessorio obbligatorio; fatta salva l'ipotesi in cui il cliente possa effettivamente recedere dal contratto di assicurazione senza costi aggiuntivi e senza modifiche alle condizioni del finanziamento, per tutta la durata del contratto – nel qual caso l'intero premio assicurativo non sarà preso in considerazione per il calcolo del TAEG – o per una sua parte soltanto – nel qual caso il premio assicurativo sarà computato in misura corrispondente nel calcolo del TAEG.

Il criterio così individuato appare più oggettivo e conforme al dato normativo, permettendo al contempo di escludere il rischio di falsi negativi e riducendo al minimo il rischio di falsi positivi, atteso che l'individuazione della effettiva natura della polizza è rimessa alla (sola) diligenza della banca nel fornire piena prova del rispetto delle chiare e precise indicazioni offerte dalle Disposizioni in materia di trasparenza di Banca d'Italia (Sez. XI, art. 2-*bis*, lett. *d*)), cui l'intermediario deve, comunque, attenersi.

---

<sup>42</sup> ABF, Coll. Coord., 12 settembre 2017, n. 10617, 10620, 10621, cit.



## **Sui meccanismi politici dell'esercizio del credito nel diritto bancario cinese**

**SOMMARIO:** 1. Introduzione. Il sistema bancario come chiave di volta del socialismo di mercato in Cina. – 2. Il diritto bancario cinese. Tra influenze straniere e profili autoctoni. – 2.1. L'avvio delle riforme. – 2.2 La (tentata) razionalizzazione del sistema ed i grandi interventi legislativi. – 2.3. Il credito rurale. – 2.4 Il sistema cinese del credito. Osservazioni conclusive. – 3. Il dibattito sulla natura e la funzione dell'Art. 34 della Legge Bancaria. – 3.1. La giurisprudenza sull'Art. 34. – 3.1.1 Art. 34 e diritto dei contratti. Note di comparazione. – 3.2. Un'analisi sul campo. – 4. Conclusione. La banca nella costituzione economica cinese della nuova era.

L'autore è ricercatore e *senior lecturer* presso l'Istituto Italo-Cinese della Zhongnan University of Economics and Law (Wuhan, Repubblica Popolare Cinese).

### *1. Introduzione. Il sistema bancario come chiave di volta del socialismo di mercato in Cina.*

All'interno delle narrazioni sullo sviluppo del moderno diritto cinese, il filone di ricerche di diritto bancario è sovente rimasto in ombra, quasi soffocato dalle grandi trasformazioni che hanno invece riguardato i tradizionali istituti del diritto civile e commerciale: la proprietà, il contratto, l'impresa<sup>1</sup>.

I riferimenti alla pietra d'angolo della legislazione bancaria cinese – i.e. la Legge sulle banche commerciali del 1995 – hanno così più che altro accompagnato l'analisi delle coeve riforme di altre aree del diritto,

---

<sup>1</sup> Specifiche trattazioni, anche sintetiche, sul diritto bancario cinese sono assenti dalle opere, pur comprensive, di J. CHEN, *Chinese Law: Context and Transformation*, Leida, 2008; G. AJANI, A. SERAFINO, M. TIMOTEO, *Diritto dell'Asia orientale*, in R. SACCO (diretto da), *Trattato di Diritto Comparato*, Torino, 2007; W. MENSKI, *Comparative Law in a Global Context*, Cambridge, 2006; così come dal recentissimo R. CARDILLI, S. PORCELLI, *Introduzione al diritto cinese*, Torino, 2020.

di cui hanno altresì replicato la logica<sup>2</sup>. Il diritto bancario cinese è così inquadrato quale classico prodotto dell'imitazione di modelli stranieri, funzionale all'operatività dell'economia di mercato cinese nel periodo delle riforme (改革开放 – *gaige kaifang*)<sup>3</sup>.

La letteratura cinese ha abbondantemente supportato questa linea narrativa, sin da prima dell'emanazione della Legge bancaria, enfatizzando la necessità di garantire l'indipendenza gestionale delle banche commerciali dal potere politico nonché la piena responsabilità delle stesse sotto il profilo della solidità finanziaria e della gestione dei crediti deteriorati<sup>4</sup>.

La tendenza “neutralista” e “efficientista” della regolazione bancaria cinese, nelle parole dei giuristi autoctoni, è pervenuta sino a noi, passando peraltro da almeno due momenti significativi sul piano globale: l'ingresso della Repubblica Popolare Cinese nell'Organizzazione Mondiale del Commercio<sup>5</sup> e l'ingresso nel Comitato di Basilea, con la conseguente adesione ai criteri di Basilea III<sup>6</sup>. Questa visione può apparire persino riduttiva se si pensa che i succitati criteri sono stati tradotti, sul piano della regolazione interna, in una disciplina prudenziale ancora più rigida e severa di quella determinata a livello internazionale<sup>7</sup>.

Come facilmente intuibile, tuttavia, tale narrazione, pur assolutamente vera, è molto superficiale.

---

<sup>2</sup> R. CAVALIERI, *La legge e il rito. Lineamenti di storia del diritto cinese*, Milano, 1999, 204; I. CASTELLUCCI, *Rule of Law and Legal Complexity in the People's Republic of China*, Trento, 2012, 134.

<sup>3</sup> Fa eccezione, in punto di autonomia logica delle trattazioni comprensive, G. PIZZIRUSSO, *Il sistema bancario cinese*, Torino, 2013.

<sup>4</sup> WU ZHIPAN (吴志攀), *关于银行立法的几个问题 (Su alcuni problemi della legislazione bancaria)*, in *zhong wai faxue*, 1991, 4, 57-62; LIU XINGYI (刘兴义), *特定我国银行法的几个问题 (Alcuni specifici problemi del diritto bancario in Cina)*, in *zhongguo faxue*, 1992, 12(2), 63-69.

<sup>5</sup> Su cui v. LI JINZE (李金泽), *加入WTO后中国银行法制的局限性及其克服 (I limiti del sistema giuridico bancario cinese e il loro superamento dopo l'entrata nel WTO)*, in *faliu kexue*, 2002, 117(2), 85-98.

<sup>6</sup> P. KNAACK, *An Unlikely Champion of Global Finance: Why is China Exceeding International Banking Standards*, in *Journal of Current Chinese Affairs*, 2017, 46(2), 41-79.

<sup>7</sup> *Ibid.*

Basterebbe un rapido consulto di fonti non specialistiche per rendersi conto di come i principali attori del sistema creditizio cinese siano a capitale in tutto o in parte pubblico. Diversi sinologi hanno poi già messo in evidenza, confermando invero un dato abbastanza intuitivo, che l'attività creditizia è stata ed è un fondamentale strumento di *policy* nelle mani del potere pubblico<sup>8</sup>.

L'economia socialista di mercato (社会主义市场经济 – *shehuizhuyi shichang jingji*) cinese è stata associata, nei suoi profili regolatori, alla nozione di capitalismo di stato, pur con tutti i *caveat* dovuti alla precisa qualificazione ideologica del diritto cinese<sup>9</sup>.

Una qualificazione peraltro ribadita, con valore anche simbolico, dall'Art. 1 del Codice Civile che pone la salvaguardia dell'ordine sociale ed economico (社会和经济秩序 – *shehui he jingji zhixu*), il soddisfacimento dei criteri di sviluppo del socialismo con caratteristiche cinesi (中国特色社会主义发展要求 – *zhongguo tese shehuizhuyi fazhan yaoqiu*) ed il sostegno ai valori centrali del socialismo (社会主义核心价值观 – *shehuizhuyi hexin jiazhi*) tra gli scopi fondamentali della legislazione civilistica e quindi applicabili, anche in virtù della collocazione tra i Principi Generali (总则 – *zongze*) del Codice, a tutte le relazioni civili e commerciali, anche *extra* codice<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> B. LIEBMAN, C. MILHAUPT (a cura di), *Regulating the Visible Hand?: The Institutional Implications of Chinese State Capitalism*, Oxford, 2015; J. SHANG, W. TAO, *The Siamese Twins: Do State-Owned Banks Favor State-Owned Enterprises in China?*, in *China Economic Review*, 1997, 8(1), 19-29; YANG YOUZHEN (杨有振), 论国有商业银行公司治理制度的完善 (Sul perfezionamento del sistema di corporate governance delle banche commerciali statali), in *jingji wenti*, 2006, 2, 48-50; G. SABATINO, *Legal Features of Chinese Economic Planning*, in I. CASTELLUCCI (a cura di), *Saggi di Diritto Economico e Commerciale Cinese*, Napoli, 2019, 33-78.

<sup>9</sup> B. LIEBMAN, C. MILHAUPT, *op. cit.*; J. KURLANTZICK, *State Capitalism: How the Return of Statism is Transforming the World*, Oxford, 2016.

<sup>10</sup> S. FINDER, *What the 2019 Fourth Party Plenum means for the Chinese Courts*, in *Mondo Cinese*, 2019, 167(1), 81-92; LI HONG (李宏), 社会主义核心价值观融入民法典的理论意蕴 (Le implicazioni teoriche dell'integrazione dei valori fondamentali del socialismo nel codice civile) in *Journal of Henan Normal University (Philosophy and Social Sciences)*, 2018, 45(3), 65-70; LI ZEQUAN (李泽泉), 社会主义核心价值观融入法规的基本形式 (La forma basica dell'integrazione dei valori

Nel corso della crisi economica da Covid-19, che la Cina ha superato con relativa rapidità – pur grazie a misure draconiane – la sensibilità politica dell’attività creditizia è stata (ri)confermata da diverse disposizioni emergenziali di sostegno all’economia, che hanno appunto apertamente incoraggiato gli istituti di credito a finanziare settori produttivi ritenuti essenziali alla ripresa<sup>11</sup>.

Posto di fronte a stimoli così variegati e persino parzialmente confliggenti, l’occhio del giurista è istintivamente portato all’analisi dei formanti del diritto bancario cinese. In particolare, l’apparente inconciliabilità tra strutture regolatorie d’importazione occidentale e d’impostazione neo-liberista ed esercizio “politico” del credito impone uno sguardo approfondito alle connessioni logiche dei testi legislativi di riferimento, in particolare alla struttura della Legge bancaria. Ivi, con tono quasi repentino, si colloca la disposizione dell’Art. 34, secondo il quale «Le banche commerciali conducono la propria attività creditizia sulla base delle esigenze dello sviluppo economico e sociale nazionale e sotto la guida delle politiche industriali nazionali»<sup>12</sup>.

Una tale disposizione, presa letteralmente, qualifica la disciplina dell’esercizio del credito bancario come vera chiave di volta del socialismo di mercato cinese. È infatti evidente che una efficace funzionalizzazione del credito alla politica industriale dello Stato garantisce un potentissimo strumento di implementazione delle strategie di pianificazione che, proprio nell’ultimo decennio, hanno assistito ad una crescente rivitalizzazione e trasformazione<sup>13</sup>.

Fino a che punto, quindi, queste osservazioni possono trovare conferma nell’analisi dei formanti? Quali sono i termini e le modalità

---

*fondamentali del socialismo nelle norme giuridiche*), in *Zhejiang Academic Journal*, 2018, 1, 38-44.

<sup>11</sup> G. SABATINO, *Le misure di sostegno alle imprese in risposta alla crisi del Covid-19 nella Repubblica Popolare Cinese: una breve panoramica*, in *Osservatorio di Diritto dell’Impresa dopo la Pandemia* – disponibile al sito <https://www.dirittobancario.it/news/interventi-normativi/le-misure-di-sostegno-alle-imprese-risposta-alla-crisi-del-covid-19-nella-repubblica-popolare-cinese> (ultimo accesso: 10 luglio 2021).

<sup>12</sup> Si riporta il testo integrale in lingua cinese: 商业银行根据国民经济和社会发展的需要, 在国家产业政策指导下开展贷款业务

<sup>13</sup> G. SABATINO, *Legal Features of Chinese Economic Planning*, cit.; S. HELMANN, O. MELTON, *The reinvention of Development planning in China, 1993-2012*, in *Modern China*, 2013, 39(6), 580-628.

di interpretazione e applicazione dell'Art. 34? Oppure esso va meglio inteso quale espressione di un formante ideologico-declamatorio, un omaggio alla legalità socialista ma di fatto inapplicato nel mercato cinese?<sup>14</sup>

Scopo fondamentale del presente articolo è proporre una risposta a queste domande. Nel farlo, ci si concentrerà ovviamente sull'inquadramento storico e strutturale del diritto bancario cinese. Una particolare attenzione verrà poi riservata all'analisi giurisprudenziale. Per quanto la connotazione politica del problema e le interconnessioni tra funzione giudiziaria e potere politico/partitico nel diritto cinese potrebbero suggerire un'applicazione dell'Art. 34 quale pura proposizione dichiarativo-ideologica, è nondimeno utile verificare la congruenza di tale assunzione e, soprattutto, analizzare in che termini le corti interpretino il significato della disposizione in esame<sup>15</sup>.

Ci si avvarrà ulteriormente dei risultati di alcune indagini sul campo per verificare come l'attività creditizia sia in concreto esercitata e come, a livello locale, gli operatori economici si relazionino con le banche.

Scopo dell'analisi non è quindi quello di ricostruire nella sua interezza il quadro istituzionale e legislativo dell'attività bancaria in Cina, operazione titanica che, in questa sede, verrebbe costretta nei limiti di una intollerabile superficialità. L'intenzione è invece quella di illustrare l'orientamento del sistema, sotto il profilo valoriale ma anche pratico, secondo l'analisi degli strumenti giuridici di implementazione della *policy* del credito.

D'altra parte, il diritto bancario cinese non vive da solo. È invece inserito nel contesto di un diritto economico (*经济法 – jingji fa*) in costante evoluzione e che da ormai due decenni promuove una riorganizzazione degli strumenti di controllo pubblico sull'economia, tra pianificazione, diritto della concorrenza, regole sugli investimenti,

---

<sup>14</sup> Sui formanti declamatori v. R. SACCO, *Introduzione al diritto comparato*, Torino, 1992, 58-61.

<sup>15</sup> Sulle implicazioni politiche dell'organizzazione giudiziaria in Cina v. I. CASTELLUCCI, *Rule of Law and Legal Complexity*, cit., pp. 39 ss.; M. MAZZA, *Le istituzioni giudiziarie cinesi. Dal diritto imperiale all'ordinamento repubblicano e alla Cina popolare*, Milano, 2011; G. AJANI, A. SERAFINO, M. TIMOTEO, *Diritto dell'Asia Orientale*, cit., 437-447.

ecc<sup>16</sup>. In secondo luogo, la *leadership* di Xi Jinping ha denotato, specie negli anni a noi contemporanei, una dichiarata volontà di rafforzamento delle connessioni tra gli organi del Partito Comunista Cinese (中国共产党 – *zhongguo gongchan dang*) e gli operatori economici, anche e soprattutto quelli privati<sup>17</sup>. Tutto ciò si riflette inevitabilmente sul sistema bancario il quale fungendo da finanziatore dello sviluppo, si trova a fare da cinghia di trasmissione anche politica tra il Partito ed il Mercato.

La seguente analisi si compone di tre parti essenziali. Una prima parte, dal taglio più strutturale, traccia le linee dell'evoluzione del diritto bancario cinese a partire dalla proclamazione della Repubblica Popolare (1949), facendo particolare attenzione allo studio dei rapporti istituzionali tra banca, autorità pubbliche ed operatori economici, nel quadro di un metodo fatto proprio da recenti studi di diritto dell'economia<sup>18</sup>. Una seconda parte, dal taglio empirico, verifica da un lato come dottrina e corti interpretano le clausole politiche del diritto bancario (su tutte, l'Art 34 della Legge bancaria) e dall'altro alla luce di quali regole, nel concreto, gli operatori economici si relazionino con gli istituti di credito, specie nei casi in cui richiedono finanziamenti per progetti in linea con la *policy* di sviluppo. Una terza parte, conclusiva, ricostruisce gli sviluppi del diritto bancario nella moderna costituzione economica cinese, provando altresì a valorizzare qualche indicazione metodologica offerta dallo studio della regolazione del credito in Cina<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Per una panoramica generale v. ZHANG SHOUWEN (张守文), *经济法学 (Diritto economico)*, Pechino, 2018.

<sup>17</sup> V. ad es. le «Opinioni sul Rafforzamento del Lavoro del Fronte Unito nell'Economia Privata nella Nuova Era» (关于加强新时代民营经济统战工作的意见) del 15 settembre 2020; per un commento alle opinioni v. G. SABATINO, *Il Partito Comunista Cinese e l'Economia Privata nella "nuova era". Un commento agli sviluppi recenti*, in *ApertaContrada*, <https://www.apertacontrada.it/2021/03/01/il-partito-comunista-cinese-e-leconomia-privata-nella-nuova-era-un-commento-agli-sviluppi-recenti/> (ultimo accesso: 11 luglio 2021).

<sup>18</sup> G. DI GASPARE, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Milano, 2017.

<sup>19</sup> Sul concetto di costituzione economica in Cina v. A. RINELLA, I. PICCININI (a cura di), *La costituzione economica cinese*, Bologna, 2010.

## 2. Il diritto bancario cinese. Tra influenze straniere e profili autoctoni.

A fini esplicativi, anche a costo di sorvolare su qualche complessità, è utile pensare allo sviluppo storico del sistema bancario cinese come ad un processo bifasico.

La prima fase copre il periodo dalla fondazione della Repubblica Popolare Cinese (1949) all'avvio delle riforme (1978-1979)<sup>20</sup>.

Il modello regolatorio di riferimento è quello sovietico<sup>21</sup>. A seguito dei processi di nazionalizzazione del mercato del credito, la *People's Bank of China* (中国人民银行 – *zhongguo renmin yinhang*, d'ora in poi anche PBC) s'afferma quale unico perno di tutta l'impalcatura finanziaria del paese<sup>22</sup>. In essa, secondo il classico paradigma socialista, le funzioni di banca centrale e di istituto di credito sono fuse. Essa gestisce contemporaneamente la politica monetaria, le riserve di valuta estera, le riserve auree e le operazioni di finanziamento ed investimento<sup>23</sup>. Queste ultime, del resto, sin da quasi subito vengono ad essere inserite nel contesto di una pianificazione economica rigida<sup>24</sup>. I flussi finanziari gestiti dalla PBC sono pertanto meri atti di esecuzione

<sup>20</sup> La periodizzazione è accolta in WU ZHIPAN, *op. cit.*; C. JIANG, S. YAO, *Chinese Banking Reform. From the Pre-WTO Period to the Financial Crisis and Beyond*, Cham, 2017, 16 ss.; L. CHEN, S. VINSON, *An Overview of the Chinese Banking System: Its History, Challenges and Risks*, in *Journal of Business and Economics*, 2016, 7(10), 1613-1617.

<sup>21</sup> Su cui v. A. BOMPANI, *La banca nei paesi socialisti*, Firenze, 1979. La ricezione del modello di banca sovietico in Cina segue, peraltro, una più generale ricezione di modelli giuridici sovietici che coinvolge tanto l'impalcatura costituzionale della nuova Repubblica Popolare Cinese (basata sulla costituzione sovietica del 1936) quanto il diritto dell'economia, con la rapida instaurazione di un sistema economico pianificato. V. LIU ZHAOXING (刘兆兴), *比较法学中国五四宪法与苏联1936年宪法 (Comparazione giuridica tra la costituzione cinese del 1954 e la costituzione sovietica del 1936)*, in *zhongguo falü nianjian*, 2005, 1, 913; WANG CHUNMEI (王春梅), *苏联范式植入中国民事主体制度的历史基础审视 (Esame del substrato storico del paradigma sovietico impiantato nel sistema cinese dei soggetti civilistici)*, in *Journal of Henan University (Social Sciences)*, 2015, 55(5), 22-27.

<sup>22</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 16; F. ALLEN, X. GU, J. QIAN, *THE PEOPLE'S BANK OF CHINA: FROM 1948 TO 2016*, in R. EDVINSSON, T. JACOBSON, D. WALDENSTRÖM (a cura di), *Sveriges Riksbank and the History of Central Banking*, Cambridge, 2018, 418-453; G. PIZZIRUSSO, *op. cit.*, 20.

<sup>23</sup> A. BOMPANI, *op. cit.*, 67-73.

<sup>24</sup> G. SABATINO, *Legal Features of Chinese Economic Planning*, cit., 36-38.

dei piani<sup>25</sup>. La banca funge da centrale di smistamento o stanza di compensazione per la gestione delle transazioni fra le imprese di stato<sup>26</sup>.

Peraltro, a fianco della PBC, compaiono ben presto istituti di credito specializzati, creati quali propaggini burocratiche di ministeri o della stessa banca centrale, con il compito di gestire investimenti specifici. Nel 1954 nasce la *People's Construction Bank* (人民建设银行 – *renmin jianshe yinhang*) alle dipendenze del ministero delle finanze<sup>27</sup>. La *Bank of China* (中国银行 – *zhongguo yinhang*), di origine presocialista, diviene sussidiaria della PBC, allo scopo di occuparsi di investimenti e transazioni in valuta straniera<sup>28</sup>.

Anche tali “variazioni sul tema” riflettono abbastanza fedelmente soluzioni già conosciute al diritto sovietico e dei paesi socialisti<sup>29</sup>. Le banche specializzate raccoglievano il risparmio popolare e finanziavano progetti previsti dai piani. Non vi era spazio per alcun apprezzamento o valutazione dei rischi da parte della banca. Tutto era deciso, in sede politica, a priori<sup>30</sup>.

È evidente che questo sistema fosse funzionale esclusivamente alle esigenze di una gestione burocratica dell'economia. La volontà riformatrice, come affermata a partire dalla fine degli anni 1970, non poteva che puntare al suo progressivo smantellamento.

### 2.1. L'avvio delle riforme.

Prende così il via la seconda fase di sviluppo del sistema bancario cinese, che dura tutt'ora<sup>31</sup>. L'enfatizzazione della continuità in quest'ultimo macro-periodo si giustifica, a ben vedere, sulla base dei

---

<sup>25</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 16.

<sup>26</sup> *Ibid.*; A. BOMPANI, *op. cit.*, *passim*.

<sup>27</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 16.

<sup>28</sup> *Ibid.*

<sup>29</sup> A. BOMPANI, *op. cit.*, 121 ss. L'aderenza del modello cinese a quello sovietico (diffusosi peraltro in tutta l'Europa orientale) trova conferma anche nella destinazione finalistica degli istituti di credito specializzati. È infatti tratto comune all'esperienza socialista la creazione di banche specifiche per il finanziamento dei progetti infrastrutturali e per la gestione dei rapporti economici con l'estero.

<sup>30</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 16; WU ZHIPAN, *op. cit.*

<sup>31</sup> Sulla riforma del sistema bancario cinese in generale v. anche G. PIZZIRUSSO, *op. cit.*, 20 ss.

problemi giuridici che hanno spinto la strutturazione di un diritto bancario cinese moderno, problemi che ancora ispirano il dibattito odierno. Isoliamo tre linee di riforma principali: a) la trasformazione della Banca Popolare Cinese in una banca centrale con responsabilità di politica monetaria, di regolazione e di vigilanza<sup>32</sup>; b) la conseguente separazione tra attività regolatoria/di vigilanza ed esercizio del credito, attraverso la creazione di un sistema di banche “professionali” (专业 – *zhuanye*), più tardi definite “commerciali” (商业 – *shangye*)<sup>33</sup>; c) la piena contrattualizzazione dei negozi finanziari, ossia il rifiuto della gestione burocratica del mercato del credito ed il recupero di un sistema di regole di diritto civile per la disciplina dei contratti bancari<sup>34</sup>.

La riapertura delle operazioni della *Agricultural Bank of China* (中国农业银行 – *zhongguo nongye yinhang*, d’ora in poi anche ABC) nel 1979, a sostegno della privatizzazione dell’agricoltura, rappresenta un cambio di passo dal forte valore simbolico<sup>35</sup>. È l’avvio di un processo organizzativo che, nel giro di pochi anni, struttura un sistema cinese di banche commerciali statali, imperniato su quattro grandi istituti: la succitata *Agricultural Bank of China*, la *Bank of China*, la *People’s Construction Bank* (rinominata *China Construction Bank* nel 1996) e la *Industrial and Commercial Bank of China* (中国工商银行 – *zhongguo gongshang yinhang*, d’ora in poi anche ICBC)<sup>36</sup>.

Parallelamente, la PBC viene designata dal Consiglio di Stato quale ente responsabile della regolazione e della supervisione sul mercato bancario<sup>37</sup>. Nel 1984, le sue residue funzioni commerciali vengono trasferite alla ICBC<sup>38</sup>.

È una piccola rivoluzione, ma non in contrasto con l’opzione dell’economia pianificata, quanto, piuttosto, in linea con le sue

---

<sup>32</sup> WU ZHIPAN, *op. cit.*; LIU XINGYI, *op. cit.*; S. WANG, *The Bank Law: A Milestone Marking the Transition of the People's Bank of China into a Central Bank, in China Law*, 1995, 2, 71 ss.

<sup>33</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 17 ss.; WU ZHIPAN, *op. cit.*

<sup>34</sup> *Ibid.*

<sup>35</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 17.

<sup>36</sup> *Ibid.*

<sup>37</sup> L. CHEN, S. VINSON, *op. cit.*

<sup>38</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 17.

evoluzioni. La liberalizzazione dell'agricoltura, la valorizzazione dell'autonomia gestionale e finanziaria delle imprese pubbliche, la promozione di un sistema di piccole imprese familiari o di villaggio (spesso concesse in gestione dalle autorità pubbliche), sono tutti elementi che, negli anni 1980, esigono un mercato bancario più dinamico ma sempre sotto stretto controllo pubblico<sup>39</sup>.

Il sistema di banche commerciali, almeno in un primo momento, continua a prediligere istituti “specializzati” – la ABC per il credito rurale, la ICBC per i progetti di sviluppo urbano, ecc<sup>40</sup>.

Non vi sono criteri prudenziali di gestione, ma solo criteri politici. Il credito, del resto, si affida, in concreto, al classico paradigma del contratto economico (经济合同 – *jingji hetong*) cristallizzato nella legge del 1981 e subordinato al piano<sup>41</sup>. L'autonomia negoziale esiste solo negli spazi lasciati liberi da volontari arretramenti della pianificazione.

Del resto, nella pratica, i clienti delle banche statali sono, perlopiù, o imprese statali (国有企业 – *guoyou qiye*) o imprese municipali e di villaggio (乡镇企业 – *xiangzhen qiye*) gestite dai rispettivi enti amministrativi locali. I canali comunicativi fra credito e industria seguono, a partire dalla dimensione locali, reti di relazioni familiari o interpersonali ispirate alla ritualità del c.d. *guanxi* (关系), spesso sotto il coordinamento dei funzionari di partito locali<sup>42</sup>.

---

<sup>39</sup> Sulle riforme delle imprese pubbliche cinesi negli anni 1980 v. L. SONG, *State-owned enterprise reform in China: Past, present and prospects*, in ID., R. GARNAUT, *China's 40 Years of Reform and Development: 1978–2018*, Australia, 2018, 345-373; HE KANG (a cura di), *China's Township and Village Enterprises*, Pechino, 2006. V. anche G. CRESPI REGHIZZI, *Evoluzioni del nuovo diritto commerciale cinese*, in *Il Politico*, 2006, 3, 142-171.

<sup>40</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 17.

<sup>41</sup> V., su tutti, M. TIMOTEO, *Il contratto in Cina e Giappone nello specchio dei diritti occidentali*, Padova, 2004.

<sup>42</sup> Sulla nozione di *guanxi* U. BRAENDLE ET AL., *Corporate Governance in China - Is Economic Growth Potential Hindered by Guanxi?*, 2005, disponibile al link <http://ssrn.com/abstract=710203> (ultimo accesso: 19 luglio 2021); XINCHUN LI, LI LIU, *Embedded Guanxi Networks, Market Guanxi Networks and Entrepreneurial Growth in the Chinese Context*, in *Frontier of Business Research in China*, 2010, 4(3), 341-359; Y. MAO, *Indigenous research on Asia: In search of the emic components of guanxi*, in *Asia Pacific Journal Management*, 2012, 29, 1143-1168.

Il sistema, nelle sue peculiarità, funziona. Le imprese, specie quelle locali, si giovano di facile credito per finanziare un arretrante sviluppo industriale.

In questa parziale e disomogenea apertura a dinamiche di mercato, l'interesse verso gli sviluppi dei sistemi bancari stranieri transita in Cina attraverso i vicini geografici. La legge bancaria giapponese del 1981 (L. no. 59/1981) e la *Banking Ordinance* di Hong Kong del 1986 sono entrambi modelli studiati<sup>43</sup>. Essi, peraltro, muovono da prospettive differenti.

Il diritto bancario giapponese segna il passaggio da una disciplina del credito para-corporativa e funzionale alla politica industriale ad una *deregulation* abbastanza rapida, manifestatasi, ad esempio, nella progressiva rimozione di ostacoli alla fluttuazione, su basi di mercato, dei tassi di interesse praticati dalle banche<sup>44</sup>.

D'altro canto, la legislazione di Hong Kong sorge in risposta ad una serie di preoccupanti crisi finanziarie occorse negli anni immediatamente precedenti alla sua emanazione. L'obiettivo politico della legge è pertanto la messa in sicurezza del sistema bancario mediante la predisposizione di opportuni requisiti prudenziali<sup>45</sup>.

La Cina studia attentamente entrambi i modelli, ma non adotta appieno alcuno di essi. L'attenzione pare concentrarsi, in questa fase, più sulla riorganizzazione istituzionale del sistema bancario che sulla disciplina delle attività creditizie. Così, la maggiore enfasi riguarda la progressiva trasformazione della PBC in istituto di supervisione del

---

<sup>43</sup> WU ZHIPAN, *op. cit.*; LIU XINGYI, *op. cit.*

<sup>44</sup> K. Hotta, *Deregulation of the Japanese Financial Markets and the Role of Japanese Banks*, Center on Japanese Economy and Business, Graduate School of Business, Columbia University, Occasional Paper, 1992, 7. Non si assuma, tuttavia, che il diritto bancario giapponese abbia rinunciato del tutto a strumenti di controllo dei flussi finanziari né a meccanismi di funzionalizzazione di questi ultimi agli interessi pubblici, come evidenziato dall'Art. 29 della medesima legge bancaria.

<sup>45</sup> Tra la vasta bibliografia sul tema, v. R. LI, *Banking problems: Hong Kong's experience in the 1980s*, in *BIS Policy Paper*, Bank for International Settlements, 1999; R.Y.K. HO, *The Banking System: An Overview*, in R.Y.K. HO, R. HANEY SCOTT, K.A. WONG (a cura di), *The Hong Kong Financial System*, Hong Kong, 1991; A.F. FRERIS, *The Financial Markets of Hong Kong*, London, 1991; T.K. GHOSE, *The Banking System of Hong Kong*, Hong Kong, 1987.

sistema, espressione del potere regolatore dello stato, alla stregua del modello di banca centrale conosciuto nelle economie di mercato<sup>46</sup>.

D'altro canto, le banche commerciali vengono concepite come soggetti del sistema di mercato, progressivamente attratti, pur nella loro specialità, nell'alveo delle regole generali di diritto civile in materia di persone giuridiche, specie dopo l'emanazione dei Principi Generali di Diritto Civile (民法通则 – *minfa tongze*) nel 1986<sup>47</sup>.

In breve tempo, tuttavia, la diversificazione della realtà creditizia mette a nudo le pesanti carenze legislative, dovute alla sostanziale assenza di legislazione bancaria. Nelle Zone Economiche Speciali (经济特区 – *jingji tequ*) sorgono istituti di credito a capitale misto pubblico-privato<sup>48</sup>; nelle campagne e nelle città un diffuso sistema di credito cooperativo prende piede; fioriscono intermediari creditizi non bancari a supporto, specialmente, dei crescenti settori privato e misto dell'economia<sup>49</sup>.

La dottrina s'interroga sull'opportunità di una Legge Bancaria organica<sup>50</sup>.

## 2.2. *La (tentata) razionalizzazione del sistema ed i grandi interventi legislativi.*

Una (parziale) svolta arriva negli anni 1990, assieme alla presa di coscienza di un problema: le pratiche creditizie non regolate del sistema bancario in mano pubblica tendono a caricare i bilanci delle banche, specie a livello locale, di quantità enormi di *non-performing loans* (NPLs), per finanziamenti – motivati da criteri di *policy* pubblica – a imprese di stato in perdita o inefficienti<sup>51</sup>.

---

<sup>46</sup> WU ZHIPAN, *op. cit.*; LIU XINGYI, *op. cit.*

<sup>47</sup> *Ibid.*

<sup>48</sup> G. SABATINO, *Zone economiche speciali ed internazionalizzazione del capitalismo di stato cinese: tendenze recenti nel prisma del diritto internazionale dell'economia*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 2020, 34(4), 1085-1122.

<sup>49</sup> F. ALLEN, J. QIAN, *China's Financial System and the Law*, in *Cornell Int. L. J.*, 2014, 47, 499-553; C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 18 ss.

<sup>50</sup> WU ZHIPAN, *op. cit.*; LIU XINGYI, *op. cit.*

<sup>51</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 19 ss.

La tensione tra una concezione della banca come strumento di *policy* e la contezza della necessità di limitare gli abusi del credito “politico” è il filo rosso su cui si snoda gran parte della vicenda del diritto bancario cinese.

La *leadership* di Jiang Zemin (1989-2002), nonostante una battuta di arresto dopo Tiananmen, porta ad un generale entusiasmo nei confronti delle strutture giuridiche del mercato liberale. La riforma del diritto commerciale va di pari passo con il progressivo smantellamento di buona parte delle imprese di stato medio-piccole, che vengono privatizzate<sup>52</sup>.

Nel 1994 vi è una prima, parziale razionalizzazione del sistema di banche commerciali pubbliche: sono infatti creati tre istituti di credito con specifica missione di finanziamento dello sviluppo<sup>53</sup>. È il tentativo di sollevare le banche commerciali da parte degli oneri di supporto a iniziative economiche non profittevoli.

È inoltre il preludio ad un doppio intervento legislativo di assoluto rilievo: nel 1995 sono promulgate sia la Legge sulla *People's Bank of China* (中国人民银行法 – *zhongguo renmin yinhang fa*) che la Legge sulle Banche Commerciali (商业银行法 – *shangye yinhang fa* – d’ora in poi anche “Legge Bancaria”). Entrambe le leggi perseguono fini già fissati oltre un decennio prima: da un lato la valorizzazione del ruolo supervisore della banca centrale; dall’altro la promozione di un modello di banca commerciale *profit-oriented*.

Nessuna di queste tendenze, tuttavia, risponde alla volontà di separazione tra regolazione bancaria e potere politico, quanto piuttosto alla volontà di una razionalizzazione dei rapporti.

Così, la formulazione e l’implementazione delle politiche monetaria, che la legge affida alla *People's Bank of China*, avvengono sotto la guida ed il controllo del Consiglio di Stato (l’organo esecutivo cinese). Il riferimento all’indipendenza (独立 – *duli*) della banca centrale di cui all’Art. 7 della Legge appare oscurato dal riferimento, nel medesimo articolo, alla *leadership* (领导 – *lingdao*) del Consiglio di Stato. Esso

---

<sup>52</sup> Per una panoramica delle riforme cinesi negli anni 1990 v. J.Y.S. CHENG (a cura di), *China in the post-Deng era*, Hong Kong, 1998. V. anche G. CRESPI REGHIZZI, *op. cit.*

<sup>53</sup> C. JIANG, S. YAO, *op. cit.*, 19.

va quindi più correttamente inteso come volontà di limitazione di influenze politiche da parte di governi locali o di singoli dipartimenti del governo – come infatti enuncia l’Art. 7 – nel contesto di una centralizzazione delle relazioni di controllo.

Alla medesima finalità è riconducibile la disposizione *ex* Art. 29 che vieta alla Banca centrale di concedere credito ai governi locali e ai dipartimenti. Gli unici finanziamenti ammessi sono quelli alle banche commerciali. Laddove quest’ultime, o perlomeno la maggior parte di esse, rimangono in mano pubblica, è facile intuire come il carattere politico del credito della Banca centrale sia in qualche modo recuperato, solo, stavolta, attraverso un doppio passaggio istituzionale che consente, nella visione del legislatore, un maggior controllo da parte del potere centrale<sup>54</sup>.

Di maggior rilievo, ai fini della presente analisi, è la seconda legge, quella sulle banche commerciali. È la peculiare multiformità di registri normativi che ci interessa, anzitutto. Nel suo impianto generale, la legge conferma la volontà di professionalizzazione del sistema bancario. Essa, in primo luogo, si applica a tutte le banche, a capitale pubblico o privato. La stessa nozione di banca commerciale viene costruita a partire dal concetto di impresa “di diritto privato” come disciplinata, anzitutto, dalla Legge Societaria del 1993<sup>55</sup>.

In secondo luogo, i principi fondamentali della gestione bancaria riflettono un *trend* efficientista da un lato e fondato sulla libera e corretta contrattazione dall’altro<sup>56</sup>.

Il paradigma dell’efficienza (效益性 – *xiaoyixing*), correlato a quello della sicurezza (安全性 – *anquanxing*) si declina nella previsione di requisiti di capitale e requisiti strutturali ed organizzativi ai quali è subordinata l’approvazione alla costituzione di nuovi istituti di credito da parte dell’autorità competente, ossia prima la *People’s Bank of China*, dal 2003 al 2018 la *China Banking Regulatory Commission* (CBRC) e dal 2018 la *China Banking and Insurance Regulatory Commission* (CBIRC)<sup>57</sup>.

---

<sup>54</sup> Sull’indipendenza effettiva della *People’s Bank of China* v. anche C. WEE-WEE CHUNG, J.L. TONGZON, *A Paradigm Shift for China’s Central Banking System*, in *Journal of Post Keynesian Economics*, 2004, 27(1), 87-103.

<sup>55</sup> Art. 2.

<sup>56</sup> Art. 5.

<sup>57</sup> V. ad es. il Cap. II della Legge Bancaria.

Allo stesso tempo, la legge impone alla banca di scrutinare adeguatamente le condizioni finanziarie dei richiedenti prestiti così da garantire un'adeguata possibilità di recupero del capitale prestato e delle garanzie<sup>58</sup>.

Ulteriori disposizioni riguardano la previsione di coefficiente di adeguatezza patrimoniale – peraltro in linea con le disposizioni degli accordi di Basilea, in quanto fissato almeno all'otto per cento – il rapporto tra *assets* circolanti e passività circolanti – non inferiore al venticinque per cento – e la previsione di un rapporto-limite per i prestiti al medesimo soggetto, che non devono superare il dieci per cento del capitale<sup>59</sup>.

Con una classica clausola di apertura, si dà infine la possibilità all'autorità di regolazione di determinare ulteriori requisiti per la gestione dei capitali<sup>60</sup>.

Sul piano formale, quindi, il dettato della legge riflette molte acquisizioni del pensiero economico neoliberale in termini di regolazione delle attività creditizie<sup>61</sup>.

Anche sul piano civilistico, la legge ribadisce la centralità del contratto (in forma scritta) quale unico strumento di concessione del credito, determinandone altresì i contenuti più importanti quali il tipo di finanziamento, il suo ammontare, il tasso d'interesse applicato, i termini e le modalità di rimborso e le responsabilità per l'inadempimento<sup>62</sup>. Nel 1999 poi, con la promulgazione della Legge sui Contratti (合同法 – *hetong fa*), la figura del contratto di prestito (借款

---

<sup>58</sup> Art. 7.

<sup>59</sup> Art. 39.

<sup>60</sup> *Ibid.*

<sup>61</sup> Sul modello neoliberale di regolazione bancaria, in via assolutamente non esaustiva, v. P. DOCHERTY, *Basel II and the Political Economy of Banking Regulation-Monetary Policy Interaction*, in *International Journal of Political Economy*, 2008, 37(2), 82-106; S.C. DOW, *Why the Banking System Should be Regulated*, in *The Economic Journal*, 1996, 106(436), 698-707. Con la costituzione della CBRC il diritto cinese recepisce, in effetti, anche la teoria della separazione tra politica monetaria – in capo alla banca centrale – e supervisione del sistema bancario, affidata ad un organismo separato, anch'essa sviluppatasi, non senza incertezze, entro l'alveo dei modelli di sviluppo neoliberali. V. sul punto C. GOODHART, D. SCHOENMAKER, *Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated?*, in *Oxford Economic Papers*, 1995, 47(4), 539-560.

<sup>62</sup> Art. 37.

合同 – *jiekuan hetong*) si libera dal vincolo gerarchico con i piani creditizi dello stato di cui all'Art. 24 della “vecchia” legge sui contratti economici, abrogata proprio nel 1999. La *hetong fa* riecheggia le disposizioni della Legge Bancaria in punto di requisiti di contenuto del contratto<sup>63</sup>; dispone altresì l'obbligo, per la parte richiedente, di fornire informazioni sulle proprie condizioni finanziarie<sup>64</sup>.

Queste stesse disposizioni sono transitate nel Codice Civile cinese, agli Art. 667 ss.

L'impianto di base della Legge Bancaria, così come del successivo dettato civilistico applicabile ai contratti bancari, pare disegnare delle strutture organizzative che alludono non solo ad un'economia di mercato, ma ad una economia di mercato neoliberista, già innervata dei paradigmi dello stato regolatore.

La realtà è però più complessa e la succitata lettura, ove non contestualizzata, rischia di essere fuorviante.

Il legislatore ha infatti inserito, nella Legge Bancaria, delle clausole operative generali tali da funzionalizzare l'esercizio del credito a decisioni di *policy* pubblica. La prima è l'Art. 31, che impone agli istituti di credito di conformare i tassi d'interesse applicati sui finanziamenti alle soglie (minime e massime) decise dalla banca centrale. Si determina così un decisivo allontanamento da quei modelli asiatici che, come visto, hanno fatto della liberalizzazione dei tassi d'interesse uno dei vettori della riforma del sistema.

L'altra disposizione, oggetto della seconda parte di questo contributo, è l'Art. 34, che subordina l'esercizio del credito alle necessità dell'economia nazionale e alle politiche industriali pubbliche.

La Legge Bancaria conferma tanto le direttrici di riforma quanto le contraddizioni che caratterizzano anche oggi il sistema bancario cinese.

Da un lato, l'attenzione alla standardizzazione di criteri di gestione prudenziali ed il potenziamento degli organi supervisor, come dimostrato dall'istituzione della CBRC nel 2003 e dalla promulgazione della *Banking Supervision Law* (银行业监督管理法 – *yinhang hangye jiancha guanli fa*) nel 2006.

Dall'altro lato, una persistente coloritura politica del credito, che si estrinseca, ad esempio, sul piano operativo nel *favor* di cui godono le

---

<sup>63</sup> Art. 197, ora Art. 668 del Codice Civile.

<sup>64</sup> Art. 199, ora Art. 669 del Codice Civile.

imprese di stato in termini di accesso al credito<sup>65</sup>; sul piano organizzativo, invece, nei frequenti fenomeni di c.d. *revolving doors*, con scambi di personale tra banche commerciali ed organi di regolazione, oppure ancora per mezzo di standard di valutazione del personale bancario non fondati su criteri di stretta efficienza ma diretti, nelle banche pubbliche, anche dai comitati interni del Partito Comunista Cinese<sup>66</sup>.

La contemporanea esistenza di queste diverse direttrici s'innesta, peraltro, su un contesto ove il credito in mano pubblica è un panorama fortemente frammentato dal punto di vista istituzionale. Gli azionisti delle grandi banche commerciali sono ministeri, *holding* di stato, altre imprese di stato, ecc<sup>67</sup>. Le dinamiche relazionali che insistono sulla gestione quotidiana delle operazioni di credito sono dunque molteplici.

Da queste osservazioni si desume come la legislazione bancaria cinese, pure ispirata in parte a modelli liberisti, persegua in realtà più uno scopo di razionalizzazione interna del sistema che di liberalizzazione. In altri termini, essa rappresenta il tentativo del governo centrale di rafforzare il proprio controllo sul mercato del credito a scapito dei tanti poteri locali che il capitalismo di stato degli anni 1980 e 1990 aveva rafforzato.

In questa prospettiva va quindi correttamente inquadrata anche l'attenzione dei regolatori cinesi verso il problema dei NPLs, che pesano fortemente sui bilanci delle banche e dei governi, specie a livello locale. Due sono state le principali linee di riforma in questo campo. La prima ha puntato sul trasferimento degli NPLs delle banche pubbliche in capo ad apposite *asset management companies*, un processo iniziato sin dalla fine del secolo scorso<sup>68</sup>. Parallelamente, è stato perfezionato il sistema di supervisione e le disposizioni in materia di organizzazione

---

<sup>65</sup> J. SHANG, W. TAO, *op. cit.*; K. PISTOR, GUO LI, ZHOU CHUN, *The hybridization of China's Financial System*, in B. LIEBMAN, C. MILHAUPT (a cura di), *op. cit.*

<sup>66</sup> K. PISTOR, GUO LI, ZHOU CHUN, *op. cit.*; Yang Youzhen, *op. cit.*

<sup>67</sup> K. PISTOR, GUO LI, ZHOU CHUN, *op. cit.*

<sup>68</sup> K. PISTOR, GUO LI, ZHOU CHUN, *op. cit.*; LIJIANGFENG, *Non-Performing Loans and Asset Management Companies in China : Legal and Regulatory Challenges for Achieving Effective Debt Resolution and Recovery*, in *Peking University Transnational Law Review*, 2013, 1, 85 ss.

interna degli istituti di credito, al fine di migliorare la gestione degli NPLs<sup>69</sup>.

### 2.3. *Il credito rurale.*

Negli anni 1990 prende corpo anche la riforma del credito rurale, specie a partire dalla separazione (nel 1996) di tali istituti dal controllo della *Agricultural Bank of China*<sup>70</sup>. Al 2004 risale l'avvio di un ulteriore programma di riforme del sistema, pure operato dalle passività derivanti dal credito facile concesso alle imprese di villaggio<sup>71</sup>. Al riordino istituzionale, in particolare attraverso la distinzione tra banche commerciali rurali e cooperative del credito, corrispondono massicce erogazioni di sussidi a fini di ripianamento dei bilanci<sup>72</sup>.

Il filo rosso delle riforme ripropone tuttavia anche qui molte delle peculiarità summenzionate. Le banche commerciali rurali e di villaggio (村镇商业银行 – *cunzhen shangye yinhang*) sono tutt'oggi concepite quali branche di banche commerciali nazionali<sup>73</sup>. È a quest'ultime, infatti, che si rivolgono i regolatori cinesi nel dettare i criteri che debbono ispirare la costruzione di una rete del credito rurale, con particolare attenzione alle regioni meno sviluppate<sup>74</sup>. Appare pertanto chiaro che, al di là delle pur numerose esortazioni alla predisposizione di meccanismi di controllo su basi efficientiste, le direttrici di espansione del credito rurale sottostanno ad esigenze di *policy*, interpretate dalle banche commerciali in mano pubblica<sup>75</sup>.

---

<sup>69</sup> V. la *Notice of China Banking Regulatory Commission on Strengthening the Supervision of Large Non-performing Loans* del 2007.

<sup>70</sup> L. ONG, *The Communist Party and Financial Institutions: Institutional Design of China's Post-Reform Rural Credit Cooperatives*, in *Pacific Affairs*, 2009, 82(2), 251-278.

<sup>71</sup> *Ibid.*

<sup>72</sup> *Ibid.*

<sup>73</sup> V. le *Guiding Opinions of the China Banking Regulatory Commission on Further Promoting the Sound Development of Village Banks*, no. 46/2014 del 12 dicembre 2014.

<sup>74</sup> *Ibid.*, spec. Sez. I e V.

<sup>75</sup> Si vedano sul punto le *Guiding Opinions of the General Office of the China Banking Regulatory Commission on Strengthening the Corporate Governance of Village Banks*, no. 280/2014 del 3 dicembre 2014;

Del resto, l'utilizzo di politiche fiscali d'incentivazione e di sussidi orientati al sostegno al credito in settori specifici (ad es. la modernizzazione dell'agricoltura) è un *trend* noto e promosso<sup>76</sup>.

Nei sistemi di credito locale, peraltro, emerge in maniera più chiara e visibile il ruolo strategico esercitato dai comitati del Partito Comunista Cinese interni alle banche stesse<sup>77</sup>. Si deve pensare, in fondo, a realtà sociali spesso di piccola o media grandezza, ove la contiguità (anche personale e/o familiare) tra imprese clienti, *management* della banca e classe politica è naturale.

#### 2.4. *Il sistema cinese del credito. Osservazioni conclusive.*

La ricostruzione dei caratteri del sistema di diritto bancario in Cina è operazione che non può che essere sommaria, tesa all'analisi solo di alcuni suoi profili principali. Ci siamo tuttavia concentrati sui profili che, in prospettiva comparata, distinguono il modello cinese di regolazione bancaria. Sono profili che, dal punto di vista istituzionale, ruotano attorno alla posizione dominante delle banche in mano pubblica<sup>78</sup>.

La connotazione della banca come agente dello sviluppo nazionale, se da un lato avvicina l'opzione cinese a profili tradizionalmente associati al capitalismo di stato, dall'altro si carica di un elemento ulteriore, ossia l'intreccio fra istituzioni, relazioni ed apparato partitico, secondo un vettore di *governance* ereditato in parte dalla tradizione giuridica cinese, in parte dal diritto socialista<sup>79</sup>.

---

<sup>76</sup> LI RUI (李蕊), 我国村镇银行法律制度的完善 (*Il perfezionamento del sistema giuridico delle banche di villaggio in Cina*), in *faxue zazhi*, 2012, 11, 78-83.

<sup>77</sup> L. ONG, *op. cit.*

<sup>78</sup> WU ZHIPAN (吴志攀), 中国银行业和银行法发展 40 年的本土经验 (*Quarant'anni di esperienza autoctona di sviluppo del diritto bancario e del settore bancario in Cina*), in *Financial Law Forum*, 2019, 100, 7-25.

<sup>79</sup> È proprio questa sovrapposizione fra retaggi tradizionali, stilemi della legalità socialista ed aspirazioni moderniste veicolate dallo studio di modelli stranieri a rappresentare uno dei connotati principali del "socialismo con caratteristiche cinesi", come del resto concepito sin dall'inizio del periodo di riforme, entro la cornice teorica del pensiero di Deng Xiaoping. Sul punto v. SONG BINGWU (宋秉武), ZHAO JING (赵菁) YANG DONG (杨栋), 马克思主义法律思想研究 (*Ricerca sulla teoria giuridica marxista*), Pechino, 2017, spec. 397 ss. Questo connotato, in prospettiva comparata, si declina altresì nel concetto, elaborato da Kischel, di "strutture giuridiche profonde"

Su queste premesse, la stessa attenzione riservata dalla dottrina cinese allo studio del diritto bancario straniero (prima anglosassone ed ora anche e soprattutto europeo) dà adito a varie interpretazioni<sup>80</sup>. Da un lato, essa riflette le tendenze culturali di un periodo di grande entusiasmo verso lo studio delle economie occidentali, ora sostituito da una (invero ultradecennale) spinta al rafforzamento del controllo pubblico sull'economia. Da un altro lato, come già ricordato, essa riflette il problema, percepito anche dal legislatore, del rafforzamento della solidità patrimoniale e dell'efficienza del sistema bancario, ma nell'ottica di un più razionale e calibrato utilizzo del credito a fini di politica dello sviluppo e sotto la guida dei poteri pubblici.

Ora, la ricerca si pone inevitabilmente il problema della verifica empirica di queste conclusioni.

Come, nella pratica quotidiana del credito, le clausole “politiche” che abbiamo evidenziato o le connessioni istituzionali che abbiamo evocato possono definire le regole di funzionamento dell'intero sistema?

Il paragrafo che segue parte da questa domanda al fine di proporre un'analisi, tanto giurisprudenziale quanto “sul campo” dell'implementazione dell'Articolo 34 della Legge Bancaria.

### *3. Il dibattito sulla natura e la funzione dell'Art. 34 della Legge Bancaria.*

Guardiamo di nuovo al testo dell'Art. 34 della Legge Bancaria: «Le banche commerciali conducono la propria attività creditizia sulla base delle esigenze dello sviluppo economico e sociale nazionale e sotto la guida delle politiche industriali nazionali».

Il dettato normativo, pur chiaro a livello programmatico, non specifica i meccanismi operativi attraverso cui il rapporto tra attività creditizia e *policy* pubbliche dovrebbe estrinsecarsi. Gli stessi

---

del sistema cinese, intese quali complessi di relazioni istituzionali operanti dietro il velo dei formanti tradizionali. V. U. KISCHEL, *Comparative Law*, Oxford, 2019, 700 ss.

<sup>80</sup> LI RENZHEN (李仁真), 欧共体银行法及其对中国的启示 (*Il diritto bancario della Comunità Europea e la sua lezione per la Cina*), in *jingji fa luncong*, 1999, 1, 342-363; ZHANG ZHIYONG (张智勇), 欧洲中央银行的独立性 (*L'indipendenza della banca centrale europea*), in *faxue*, 2003, 4, 99-103.

commentatori (giuristi ed economisti) sono ben consci che la disposizione, anche gli occhi degli osservatori esteri, qualifica in senso fortemente pubblicistico il funzionamento del mercato del credito cinese; allo stesso tempo, la sua specifica qualificazione giuridica è incerta<sup>81</sup>. Data la sua vocazione fortemente programmatica, la norma sarebbe di carattere prevalentemente esortativo, priva della capacità di creare diritti ed obblighi per i soggetti dell'ordinamento, piuttosto assimilabile a fonti di *soft law*<sup>82</sup>. Tale natura non negherebbe, tuttavia, l'influenza della disposizione sulle dinamiche di allocazione delle risorse finanziarie<sup>83</sup>.

Si è infatti evidenziato come l'Art. 34 consenta alle autorità pubbliche di determinare i settori verso i quali l'attività creditizia debba concentrarsi maggiormente o mediante condizioni particolari<sup>84</sup>. La flessibilità del credito indotta dall'Art. 34 è stata ritenuta un'importante veicolo di adattamento dell'economia cinese ai periodi di crisi, ad esempio nel 2008-2009<sup>85</sup>.

Del resto, la stessa dottrina che vuole assimilare l'Art. 34 alla *soft law* riconosce che la disposizione, ove interpretata congiuntamente alle regole di politica industriale – ad esempio la decisione del Consiglio di Stato sull'emanazione e implementazione delle «Disposizioni provvisorie per la promozione e l'adattamento delle strutture industriali», no. 40/2005<sup>86</sup> – crei di fatto un obbligo, per tutte le banche

---

<sup>81</sup> XI TAO (席涛), 市场准入负面清单与产业政策、相关法律法规的修订与衔接 (*La lista negativa di accesso al mercato e la revisione e connessione delle politiche industriali e delle leggi relative*), in *zhongguo zhengfa daxue xuebao*, 2018, 65(3), 47-60.

<sup>82</sup> *Ibid.*

<sup>83</sup> *Ibid.* La valorizzazione delle fonti di c.d. *soft law* nell'ambito della regolazione dei mercati finanziari è, peraltro, un profilo di ricerca ben noto anche agli studi di diritto dell'economia in Europa. Sul punto v., anche per ulteriori riferimenti bibliografici, V. LEMMA, E. STRIPPOLI, Sistema delle fonti, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Milano, 2016, 105-124, 117 ss.

<sup>84</sup> *Ibid.*

<sup>85</sup> XI TAO (席涛), 中国如何应对金融危机? (*Come ha risposto la Cina alla crisi finanziaria?*), in *zhongguo zhengfa daxue xuebao*, 2009, 10(2), 87-96.

<sup>86</sup> 国务院关于发布实施〈促进产业结构调整暂行规定〉的决定. Si veda, in particolare, l'Art. 17 delle disposizioni, secondo cui le istituzioni creditizie sono tenute a fornire supporto finanziario ai progetti d'investimento incoraggiati dalle politiche pubbliche.

commerciali, di fornire supporto creditizio per gli investimenti nei settori privilegiati dai documenti di politica industriale, alla stregua di un catalogo di settori strategici<sup>87</sup>. L'adempimento di tale obbligo rientra, di conseguenza, nell'oggetto della supervisione sul mercato del credito.

Non sono, invero, mancate critiche (pur tenui) a questo meccanismo. Si è, in particolare, sostenuto che la determinazione dei settori di destinazione del credito bancario, così come la determinazione dei tassi di interesse di cui all'Art. 31 della Legge Bancaria, dovrebbero dipendere dalle dinamiche di mercato<sup>88</sup>. L'eterodirezione rischia invece, secondo questa opinione, di creare meccanismi di allocazione imperfetti, ignorando la natura essenzialmente tecnica e regolatoria della supervisione bancaria<sup>89</sup>.

D'altro canto, lo abbiamo visto, gli economisti hanno invece enfatizzato il potenziale dinamico della disposizione, tale da far adattare il sistema alle esigenze mutevoli del contesto economico interno ed internazionale.

Persiste un certo grado di confusione. Per fugarlo, almeno in parte, bisogna guardare alla pratica. È necessario, in particolare, verificare se e come gli obblighi evocati da parte dei commentatori dell'Art. 34 siano effettivamente riconosciuti tanto dalle corti quanto nella pratica sociale delle relazioni tra operatori economici e banche. Solo ad esito di questa verifica è possibile trarre conclusioni (pur non definitive) sul ruolo effettivo della disposizione analizzata nell'orientare l'evoluzione del diritto bancario in Cina.

### 3.1. *La giurisprudenza sull'Art. 34.*

La tabella che segue presenta, sinteticamente, tre decisioni di altrettante corti cinesi che hanno citato l'Art. 34 o il suo contenuto. Le sentenze presentate sono state selezionate a partire da una ricerca sulla

---

<sup>87</sup> XI TAO, *La lista negativa*, cit.

<sup>88</sup> WANG YUYU (王煜宇), *我国金融监管制度供给过剩的 法经济学分析 (Analisi dell'eccesso di offerta nell'ambito del sistema di supervisione finanziaria in Cina dalla prospettiva della law and economics)*, in *Modern Law Science*, 2014, 26(5), 61-69.

<sup>89</sup> *Ibid.*

giurisprudenza degli ultimi quindici anni<sup>90</sup>. La scrematura delle pur non numerose decisioni reperite si è resa necessaria in quanto in diverse delle sentenze trovate non si è riscontrata una specifica attenzione della corte nell'analisi del contenuto dell'Art. 34. In altri termini, la disposizione era semplicemente citata, insieme ad altre contenute nella medesima legge, a fondamento del generalissimo obbligo, per gli istituti di credito e per le parti di contratti bancari, di rispettare la legge<sup>91</sup>.

Si è pertanto voluto dare enfasi alle parole di quei giudici che, pur da prospettive e con esiti molto differenti, come vedremo, hanno interpretato la disposizione di cui all'Art. 34.

A livello sistemico, tuttavia, una prima conclusione da trarre è proprio la relativa scarsità di applicazioni di questo articolo, con tutta probabilità dovuta al suo tono programmatico ed alle implicazioni politiche.

Estremi della decisione	Materia del contendere	Riferimenti all'Art. 34	Esito
Suprema Corte del Popolo, 28 giugno 2019, decisione civile no. 22	Validità di un contratto di finanziamento stipulato tra impresa ed istituto di credito – controversia tra l'impresa e la banca.	Ai sensi dell'Art. 34 della legge sulle banche commerciali; dell'Art. 3 delle Misure provvisorie per l'amministrazione dei finanziamenti relativi al capitale circolante, emanate dalla	Conferma della decisione appellata: contratto nullo ai sensi dell'Art. 52 della Legge sui contratti del 1999 – contrarietà agli interessi

<sup>90</sup> La ricerca ha fatto uso principalmente delle banche dati «*China Law & Reference* (威科先行·法律信息库)» e «*China Judgments Online* (中国裁判文书网)» (in *open access* al link: <https://wenshu.court.gov.cn/> – ultimo accesso: 11 luglio 2021).

<sup>91</sup> V. ad es. Corte Intermedia del Popolo di Wuhan, Provincia dello Hubei, 25 Novembre 2014, decisione civile no. 00872; Corte Intermedia del Popolo di Nantong, Provincia del Jiangsu, 8 Ottobre 2018, decisione civile no. 2608.

		<p>China Banking Regulatory Commission (12 febbraio 2010, no. 1/2010); della Comunicazione dell'Ufficio Generale della CBRC sul rafforzamento del sistema di supervisione del credito (9 giugno 2009) e delle Opinioni guida della CBRC sui servizi bancari per l'economia reale (no. 9/2013) i crediti erogati dalle banche commerciali possono essere utilizzati per le esigenze di operatività del beneficiario e per investimenti nell'economia reale, non invece per ripianare o costituire garanzie per altre passività.</p>	<p>nazionali e pubblici.</p>
<p>Corte del Popolo del Distretto di Xixiantang, Città di</p>	<p>Illeciti finanziari – produzione di documenti falsi a sostegno di</p>	<p>La disposizione di cui all'Art. 34, nel prevedere che l'esercizio del credito segua le</p>	<p>Condanna degli imputati sulla base delle leggi</p>

<p>Nanning, Regione Autonoma del Guangxi, 12 dicembre 2019, decisione penale no. 676</p>	<p>una richiesta di credito ad una banca.</p>	<p>politiche industriali nazionali, indica che l'attività creditizia delle banche commerciali svolge un ruolo importante per il macro-controllo dell'economia sulla base delle regole di mercato. La condotta degli imputati ha danneggiato l'ordine gestionale del sistema finanziario.</p>	<p>penali applicabili.</p>
<p>Corte Intermedia del Popolo della Città di Xuzhou, Provincia del Jiangsu, 16 settembre 2009, decisione civile no. 0526</p>	<p>Conduzione di attività creditizia in assenza delle autorizzazioni previste – controversia tra un esercente attività creditizia per mezzo di un'impresa individuale operante nel settore immobiliare (C. J.) ed un soggetto privato persona</p>	<p>La corte di prima istanza (confermata dalla decisione d'appello) ha connesso il dettato dell'Art. 34 alla natura peculiare dell'industria finanziaria in Cina. La subordinazione dell'attività creditizia alle politiche pubbliche giustifica la previsione di speciali autorizzazioni per</p>	<p>Conferma della decisione di primo grado – condanna di C. J. al pagamento delle somme dovute a X. Y.</p> <p>Le condotte illecite di C. J. e X. Y. relative all'esercizio di attività creditizia in assenza delle apposite</p>

	fisica (X. Y.), finanziatore, a più riprese, dell'impresa individuale.	l'esercizio, in forma professionale, dell'attività di concessione di finanziamenti. Pertanto, la condotta di entrambe le parti si qualifica come illecita, in quanto esse hanno in via continuativa esercitato attività creditizia senza le dovute autorizzazione, danneggiando così l'ordine del mercato.	in autorizzazioni non rientrano nella competenza della corte e devono essere scrutinate dai dipartimenti competenti.
--	--	---	--

Ad onta della succitata scarsità, le decisioni selezionate si caratterizzano anzitutto per la varietà, tanto nel tipo di controversia quanto nel grado delle corti che le hanno rese. Su tre decisioni, due concernono controversie civilistiche ed una è decisione penale. Ancora, una decisione è resa dalla Suprema Corte del Popolo, una da una corte intermedia (a livello municipale) in secondo grado ed una da una corte locale (distrettuale) in primo grado.

Nessuna delle tre sentenze utilizza l'Art. 34 quale base giuridica della decisione. La conclusione non deve sorprendere: l'inattitudine dell'Art. 34 a fondare obblighi specifici per i soggetti dell'ordinamento, evocata dalla dottrina, si traduce nella difficoltà, per il giudice, di intervenire sull'assetto dei rapporti giuridici tra i consociati in base ad essa. Ecco che allora l'Art. 34 diviene, nel ragionamento delle corti, una premessa logica da connettere alle norme specifiche, queste sì, poste a fondamento della decisione: per la Corte Intermedia di Xuzhou queste norme sono quelle, contenute anche nella Legge Bancaria, in materia di autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia; per la Corte

distrettuale di Xixiantang sono le norme di diritto penale dell'economia; per la Suprema Corte del Popolo sono le norme generali del diritto dei contratti.

Stante la valenza sistemica ed ermeneutica dell'Art. 34, le differenze nel ragionamento delle corti in prospettiva diacronica consentono di fondare più solidamente una teoria giuridica, pur embrionale, dell'Art. 34.

Osserviamo la decisione più risalente, quella della Corte Intermedia di Xuzhou. Qui, l'Art. 34, e quindi la connessione tra attività creditizia e politiche industriali pubbliche, viene concepita come declinazione della specialità del mercato del credito e delle attività finanziarie, tali da giustificare la presenza di regole specifiche. Il significato dell'Art. 34 viene di fatto ridotto a generalissima giustificazione dell'esistenza di un diritto particolare dei mercati bancari e finanziari, secondo un argomento noto a tutti i manuali di diritto economico cinese<sup>92</sup>. L'osservazione più significativa che questa più risalente decisione può implicare è proprio la riconferma della natura fondamentalmente pubblicistica della regolazione dell'attività creditizia, ribadita indirettamente dal tenore dello stesso Art. 34.

Da questo punto di vista il diritto bancario cinese, ma anche, più in generale, tutto il diritto economico cinese, manifesta la sua ferma appartenenza alla sfera del diritto pubblico, anche e soprattutto in funzione della prevalenza dell'elemento di coordinamento e supervisione rispetto a quello, ampiamente conosciuto in occidente, della specialità delle regole contrattuali<sup>93</sup>.

Di carattere generale è pure il riferimento all'Art. 34 operato dalla Corte distrettuale di Xixiantang nell'ambito di un procedimento penale a carico di una serie di soggetti accusati di aver prodotto, secondo un preordinato disegno criminoso, documentazione falsa a sostegno di una richiesta di credito ad una banca. Qui, la corte enfatizza il ruolo dell'attività creditizia nell'ambito del coordinamento degli andamenti macro-economici della nazione. Allo stesso tempo, però, la corte intende l'Art. 34 in via funzionale all'implementazione delle regole del mercato nell'attività creditizia. L'Art. 34 viene quindi inteso come

---

<sup>92</sup> ZHANG SHOUWEN, *op. cit.*, 325 ss.

<sup>93</sup> *Ibid.* Sulla declinazione privatistica della regolazione dei mercati a mezzo contrattuale nel diritto italiano ed occidentale v. C. FERRARI, *I contratti dei mercati regolati*, Torino, 2018.

principio di carattere generale, al punto da poter essere utilmente richiamato in un procedimento penale, a sostegno di una *rule of law* economica fondata in parte sul rispetto delle regole del mercato ed in parte sull'attività di coordinamento da parte delle autorità.

Di tutt'altro tenore teorico-pratico, e di tutt'altra rilevanza per l'analisi, è l'arresto della Suprema Corte del Popolo del 28 giugno 2019. Qui, rileva anzitutto la fattispecie: l'Art. 34 viene richiamato nel contesto di un giudizio sulla validità di un contratto di finanziamento.

La decisione di secondo grado, all'esame della Suprema Corte del Popolo, aveva dichiarato nullo un contratto di finanziamento sulla base dell'utilizzo che l'impresa aveva fatto delle risorse erogate (i.e. ripianamento di altri debiti previamente contratti).

La Suprema Corte del Popolo, nel confermare questa decisione, delinea un quadro sistematico dei rapporti tra Art. 34, disposizioni regolamentari in materia di amministrazione del settore creditizio e diritto dei contratti. In particolare, la previsione generale di cui all'Art. 34 (i.e. subordinazione dell'attività creditizia alle politiche industriali nazionali) trova specificazione in una serie di fonti secondarie a carattere regolatorio, le quali stabiliscono una connessione tra il credito erogato dalle banche commerciali e gli investimenti nell'economia reale del paese, a fini di sviluppo. Tali disposizioni, che pure potrebbero evocare un'idea programmatico-esortativa, vengono giudicate dalla Corte come un meccanismo di eterodirezione dei contratti di credito, funzionalmente collegato, appunto, all'Art. 34. In questa prospettiva, il contratto di finanziamento è valido anche sulla base del suo scopo concreto. I crediti non impiegati a beneficio dello sviluppo dell'economia reale non sono giustificati dall'ordinamento.

Lo specifico riferimento normativo utilizzato dalla Suprema Corte del Popolo – così come dalla decisione appellata – per dichiarare la nullità del contratto è l'Art. 52 della Legge sui Contratti del 1999 (ora abrogata), il quale comprendeva, tra le cause di nullità del contratto, la contrarietà tanto agli interessi nazionali (国家利益 – *guojia liyi*) quanto agli interessi pubblici (公共利益 – *gonggong liyi*)<sup>94</sup>. Nell'ambiguità e complessità di queste nozioni si celava il riferimento da un lato ad un

---

<sup>94</sup> Sulla Legge dei Contratti del 1999, i suoi contenuti specifici ed il suo posizionamento nello sviluppo diacronico del diritto civile cinese v. E. TOTI, *Diritto cinese dei contratti e sistema giuridico romanistico. Tra legge e dottrina*, Roma, 2020.

complesso di valori sociali organizzanti la vita della comunità e per questo giudicati prevalenti; dall'altro lato ad una visione di sviluppo socio-economico interpretata e perpetrata dalla *leadership* politica della nazione<sup>95</sup>. Un importante autore aveva evocato, sulla base di queste ipotesi contenute nell'Art. 52, un generale concetto di ordine pubblico economico<sup>96</sup>.

Queste ipotesi di nullità contrattuali sono divenute pertanto, nel ragionamento della Suprema Corte del Popolo, un facile grimaldello logico per far scaturire obblighi giuridici e giustiziabili dalla disposizione dell'Art. 34 e dalle fonti secondarie ad esso riconducibili.

Il significato della decisione, specie se comparato ai più tenui approcci ricavabili dalle altre sentenze analizzate, deve essere però necessariamente testato a fronte della già citata abrogazione della Legge sui Contratti del 1999 e dell'entrata in vigore, dal 1 gennaio 2021, del Codice Civile. Nel testo del codice, la fattispecie della nullità per violazione di interessi pubblici e/o nazionali scompare, mentre sopravvive, nel libro sulle disposizioni generali, la previsione della nullità degli atti giuridici contrari all'ordine pubblico (公序 – *gong xu*) o al buon costume, o in violazione di leggi o regolamenti amministrativi<sup>97</sup>. Come già ricordato, le disposizioni specifiche sul contratto di credito non fanno cenno a contenuti riconducibili all'Art. 34 della Legge Bancaria.

Pertanto, l'unica disposizione di riferimento viene necessariamente ad essere l'Art. 534, che demanda alle autorità di regolazione del mercato (e alle altre autorità competenti) l'esercizio della supervisione e la determinazione delle sanzioni per i casi in cui un contratto sia stato posto in essere in danno dell'interesse pubblico o nazionale.

Si tratta, come evidente, di una regola dal contenuto vago e che, soprattutto, non chiama in causa il giudice, accentrando invece il

---

<sup>95</sup> GONG LIXIA (巩丽霞), 刍议合同法中的“国家利益” (*Discussione sugli “Interessi nazionali” nel diritto dei contratti*), in *shangye shidai*, 2006, 23, 57-58; RAN KEPING (冉克平), 论“公共利益”的概念及其民法上的价值 (*Sul concetto di “pubblico interesse” ed il suo valore nel diritto civile*), in *Wuhan University Journal*, 2009, 62(3), 334-338; G. SABATINO, *Il nesso giuridico tra piano e contratto nel diritto della Repubblica Popolare Cinese*, in *DPCE Online*, 2020, 3, 3225-3253.

<sup>96</sup> HAN SHIYUAN (韩世远), 合同法总论 (*Introduzione al diritto dei contratti*), Pechino, 2018, 216-217.

<sup>97</sup> Art. 143.

controllo sulle dinamiche contrattuali in capo alle autorità amministrative.

Parrebbe difficile, pertanto, replicare una decisione come quella presa dalla Suprema Corte del Popolo nel 2019, dal momento che il libro sui contratti del codice civile non offre sufficienti appigli per consentire al giudice di dichiarare nullo il contratto di finanziamento in contrasto con le politiche industriali nazionali. A ben vedere, tuttavia, non si tratta di un arretramento della dimensione politica del credito, ma anzi di un suo rafforzamento. L'implementazione delle politiche industriali attraverso l'esercizio del credito può infatti avvalersi di due differenti canali, entrambi legittimati dal codice. Da un lato, quello derivante dalla lettura sistematica dell'Art. 34 della Legge Bancaria, dei regolamenti settoriali di supervisione delle politiche creditizie e delle regole generali in materia di nullità degli atti giuridici per violazione di leggi o regolamenti amministrativi (o ancora violazione dell'ordine pubblico economico). Dall'altro, quello predisposto dall'Art. 524 del codice, che esclude il giudice dalla supervisione ma disegna al tempo stesso un'ampia discrezionalità a beneficio delle autorità di regolazione del mercato, al fine di sanzionare contratti ritenuti incompatibili con gli interessi della nazione<sup>98</sup>.

L'interpretazione dell'Art. 34 data dalla Suprema Corte del Popolo, al di là delle norme civilistiche “di accompagnamento”, viene ulteriormente supportata dalle evoluzioni del diritto cinese.

### 3.1.1. *Art. 34 e diritto dei contratti. Note di comparazione.*

L'arresto della Suprema Corte del Popolo del 2019 è rilevante non solo per l'interpretazione “forte” data all'Art. 34 della Legge Bancaria,

---

<sup>98</sup> Si tratta, del resto, di una disposizione che è stata ritenuta dalla civilistica come integrativa di un sistema di *governance* teso al bilanciamento tra interventismo statale ed autonomia contrattuale, proprio nell'ottica dell'equilibrio tra diverse categorie di interessi. V. sul punto WANG LIMING (王利明), *正确适用民法典应处理好三种关系 (Tre relazioni critiche per la corretta applicazione del codice civile)*, in *Modern Law Science*, 2020, 42(6), 3-16. Lo stesso A. mette in evidenza come la supervisione funzionale alla protezione degli interessi nazionali sia intrinsecamente connessa alla conservazione degli equilibri macro-economici, così rievocando l'apparato concettuale già posto dalle corti al servizio dell'Art. 34 della legge sulle banche commerciali.

ma anche per l'intelaiatura sistematica che produce in relazione al diritto dei contratti.

Come già osservato alla luce delle elaborazioni della dottrina cinese, ricondurre la violazione dell'Art. 34 ad un'ipotesi di nullità del contratto di finanziamento per violazione dell'interesse nazionale e/o pubblico significa evocare un'idea di ordine pubblico economico invero non ignota alla tradizione giuridica occidentale, specie nelle declinazioni dell'interventismo statale espresso mediante il controllo pubblico nel credito nei decenni immediatamente successivi al secondo conflitto mondiale<sup>99</sup>.

In quei decenni il diritto civile italiano aveva progressivamente strutturato la figura, ancor oggi ben nota, del mutuo di scopo, concepito quale deviazione rispetto allo schema degli Artt. 1813 ss. del codice civile in virtù della presenza di una specifica obbligazione in capo al finanziato, oltre a quella restitutoria e alla corresponsione degli interessi: il conseguimento dello specifico scopo per il quale il finanziamento è stato concesso<sup>100</sup>.

Tale scopo viene di conseguenza necessariamente in gioco sotto il profilo causale.

Altrimenti relegato entro la sfera dei motivi, il particolare obbiettivo economico perseguito dal finanziato integra, nel mutuo di scopo, la causa del contratto, implicando così la nullità *ex* Art. 1418 co. 2 del

---

<sup>99</sup> La nozione di ordine pubblico economico, nel diritto dell'Europa occidentale, è principalmente di derivazione francese e compare già negli anni 1930 con accezione eminentemente "protettiva", tesa alla tutela dei contraenti deboli nel mercato (G. RIPERT, *L'ordre économique et la liberté contractuelle*, in *Mél. Gény*, Parigi, 1934, t. 2). È nel secondo dopoguerra che si afferma, invece, una ulteriore concezione, più "dirigistica", dell'ordine pubblico economico, tesa a legittimare la conformazione dei rapporti negoziali tra privati sulla base di esigenze di sviluppo fatte proprie dalla volontà politica della nazione. Sulla nozione v. *ex multis* G. FARJAT, *L'ordre public économique*, Parigi, 1963; R. SAVATIER, *Métamorphose économique et sociale du droit civil d'aujourd'hui: l'ordre public économique*, Parigi, 1965; G. QUADRI, *Diritto pubblico dell'economia*, Padova, 1980, 51.

<sup>100</sup> L. BALESTRA, *Il mutuo di scopo tra «arricchimento» degli interessi perseguiti e deviazioni dal modello codicistico*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2019, 4, 1133 ss.; S. MAZZAMUTO, voce «Mutuo di scopo», in *Enc. Giur.*, Roma, 1990, 1 ss.; M. RISPOLI FARINA, voce «Mutuo di scopo», in *Digesto/civ.*, XI, Torino, 1994, 558 ss.; V. ALLEGRI, *Credito di scopo e finanziamento bancario delle imprese*, Milano, 1984.

codice civile, del finanziamento utilizzato, in concreto, per operazioni diverse da quelle che lo avevano giustificato<sup>101</sup>.

Una più incisiva connotazione pubblicistica si ritrova poi nel c.d. mutuo di scopo legale, ossia nella fattispecie in cui la clausola di destinazione del finanziamento, integrante la causa del negozio, è stabilita a priori dalla legge, come, ad esempio, nella disciplina dei c.d. crediti speciali o agevolati<sup>102</sup>. Sotto il profilo istituzionale, l'erogazione di tali crediti, specie in passato, da parte di banche in mano pubblica o addirittura di istituti specializzati di diritto pubblico qualificava la banca stessa quale portatrice dell'interesse pubblico perseguito dall'operazione.

In una prospettiva di politica economica comparata, va rilevato in effetti che la programmazione dell'attività creditizia secondo il controllo pubblico degli istituti di credito (anche ove soggetti al diritto privato) ha rappresentato, e ancora rappresenta, una delle espressioni strategiche dell'interventismo economico come modello di sviluppo<sup>103</sup>. La soluzione adottata del socialismo di mercato cinese non contraddice questo argomento.

Allo stesso tempo, però, lo sforzo di comparazione giuridica deve prendere atto delle divergenze nelle evoluzioni dei modelli di coordinamento pubblico dell'attività negoziale, qui osservata dal punto di vista del credito bancario.

---

<sup>101</sup> G. GIAMPICCOLO, voce «Mutuo (diritto privato)», in *Enc. Dir.*, XXVII, Milano, 1977. Cfr., in giurisprudenza, Cass. 10 giugno 1981 n. 3752, la cui fattispecie ricalca molto da vicino quella analizzata dalla Suprema Corte del Popolo nel 2019, ossia un finanziamento “coperto” da una clausola legale di destinazione utilizzato, tuttavia, per estinguere debiti precedentemente contratti. Sempre in giurisprudenza cfr. anche Cass. 19 ottobre 2017, n. 24699.

<sup>102</sup> L. BALESTRA, *op. cit.*

<sup>103</sup> Per una panoramica anche storica sul fenomeno v. T. OATLEY, *International Political Economy*, New York, 2019, *passim*; K. SHERIF, M. BORISH, A. GROSS, *State-owned Banks in the Transition : Origins, Evolution, and Policy Responses*, Washington DC, 2003; P. SAPIENZA, *The effects of government ownership on bank lending*, in *Journal of Financial Economics*, 2004, 72(2), 357-384; T. MAROIS, *State-owned banks and development: Dispelling mainstream myths*, MSP Occasional Paper, 2013, 21, disponibile al sito [https://www.municipalservicesproject.org/sites/municipalservicesproject.org/files/publications/OccasionalPaper21\\_Marois\\_State-owned\\_Banks\\_and\\_Development\\_Dec2013\\_0.pdf](https://www.municipalservicesproject.org/sites/municipalservicesproject.org/files/publications/OccasionalPaper21_Marois_State-owned_Banks_and_Development_Dec2013_0.pdf)

Il sistema costruito dall'Art. 34 e dal diritto dei contratti cinese, infatti, deriva da un progressivo allentamento del paradigma del contratto economico risalente al periodo dell'economia totalmente pianificata. L'apertura al mercato in un contesto di continuità politico-ideologico con il passato – confermata dalla permanenza del dettato costituzionale, pur modificato più volte, del 1982 – fa evolvere, ma non scalfisce la gerarchia tra interessi pubblici/nazionali e privati. Il contratto di diritto cinese riflette, in linea di principio, la prevalenza dei primi sui secondi<sup>104</sup>.

La subordinazione dell'autonomia negoziale alle *policies* pubbliche è ulteriormente enfatizzata allorché uno o più soggetti coinvolti siano imprese delle quali lo Stato possiede parte dei capitali<sup>105</sup>. Ai sensi della Legge sui capitali pubblici delle imprese (企业国有资产法 – *qiye guoyou zichan fa*) infatti, gli investimenti dei suddetti operatori economici vanno effettuati in conformità alle politiche industriali della nazione<sup>106</sup>.

Il finanziamento di scopo, nel diritto cinese, non ha pertanto necessità di agganciarsi all'analisi della causa (原因 – *yuanyin*) contrattuale, profilo peraltro poco valorizzato tanto dal diritto positivo quanto dalla dottrina<sup>107</sup>.

Invero, nella decisione della Suprema Corte del Popolo del 28 giugno 2019, la parte appellante (i.e. l'istituto di credito) aveva evocato una distinzione tra motivi (动机 – *dongji*) del contratto e suo scopo (目的 – *mudi*), quest'ultimo il solo rilevante per la legge. Tuttavia, la corte (e pure le parti) non pare considerare lo scopo del contratto alla stregua di un elemento tecnico-giuridico direttamente qualificante la fattispecie, quanto piuttosto una nozione generalissima e non tecnica,

---

<sup>104</sup> GONG LIXIA, *op. cit.*; HAO JIANG, *Freedom of Contract under State Supervision*, in *George Mason Journal of International Commercial Law*, 2016, 7(3), 202-254.

<sup>105</sup> HAO JIANG, *op. cit.*

<sup>106</sup> Art. 36.

<sup>107</sup> È sulla scorta della tradizione giuridica tedesca che il diritto civile cinese non annovera la causa tra i requisiti del negozio giuridico. Sul punto v. FENG JIEYU (冯洁语), *论原因在合同效力中的功能 (Sulla funzione della causa nella validità dei contratti)*, in *huadong zhengfa daxue xuebao*, 2016, 2, 94-107.

riferibile, in concreto, solo al problema della compatibilità tra contratti ed interessi nazionali e pubblici *ex* Art. 52 della legge sui contratti.

La necessaria conformità degli atti giuridici agli interessi nazionali e pubblici è pertanto sufficiente a fondare una teoria “dirigistica” del contratto<sup>108</sup>. Quest’ultima, tuttavia, operando in un contesto di mercato, non può più utilmente declinarsi in figure di contratto “pianificato”; può invece sfruttare al meglio le capacità dinamiche di clausole aperte come appunto l’Art. 34. Le condizionalità che, nel caso concreto, vincolano i finanziamenti a specifici utilizzi non sono così predeterminate da leggi speciali, ma sono invece demandate a fonti regolamentari di settore, a documenti di pianificazione e politica industriale, a linee guida aggiornate e modificate frequentemente. È l’intreccio fra disposizioni legislative aperte e singoli atti di programmazione a consentire, in effetti, la canalizzazione del credito verso i settori dell’economia di volta in volta privilegiati.

Emerge, da questa prospettiva, la netta differenza con la figura nostrana del mutuo di scopo legale, che invece si appoggia su interventi legislativi speciali, laddove invece una generale subordinazione del contratto agli atti di programmazione è, sin da tempi risalenti, rifiutata<sup>109</sup>.

La divergenza appare ancora più netta alla luce del nuovo Codice Civile. L’Art. 534 predispose infatti, pur solo nelle sue fattezze generali, un meccanismo di controllo pubblicistico dei contratti, con la conseguenza, come visto, di restringere i canali giudiziari di scrutinio delle dinamiche negoziali in conformità agli interessi nazionali. Le ipotesi di finanziamenti “di scopo” *ex* Art. 34 della Legge Bancaria saranno pertanto, con tutta probabilità, supervisionate anzitutto a livello amministrativo, da parte dei dipartimenti (locali e centrali) competenti,

---

<sup>108</sup> Proprio questo approccio “dirigistico” è del resto l’obiettivo delle critiche di gran parte della civilistica italiana più recente, tesa a confutare il paradigma bettiano della causa quale funzione socio-economica del negozio, vista quale residuo di approcci paternalistici poco conformi alle moderne evoluzioni dell’economia di mercato, anche sull’onda dell’integrazione europea. Cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, in G. IUDICA, P. ZATTI (diretto da), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2011, 343-346.

<sup>109</sup> Sul punto v. G. FERRI, *Programmazione e autonomia individuale nel diritto privato italiano*, in *Dir. economia*, 1966, 16 ss.; L. MENGONI, *Programmazione e diritto*, in *Ius*, 1966, 1 ss.; P. BARCELLONA, *Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici*, Milano, 1969.

i quali si incaricheranno altresì di irrogare le opportune sanzioni, fra cui la nullità.

Quello prefigurato dal nuovo codice è, insomma, un sistema che, accentrando il controllo sul piano amministrativo, tende ad aggirare le asperità logiche della valutazione giudiziale di conformità del contratto – nel nostro caso di finanziamento – agli scopi dettati dalla legge.

### 3.2. *Un'analisi sul campo.*

Un ulteriore sviluppo dell'analisi empirica sulla dimensione politica dell'esercizio del credito nel in Cina può utilmente affidarsi non più all'analisi dei formanti più tradizionali, ma alla raccolta di informazioni “sul campo” attinenti ad operazioni di finanziamento che coinvolgono banche ed operatori economici.

La finalità metodologica perseguita con questo approccio è, a ben vedere, proprio quella di evidenziare la sovrapposizione tra norme giuridiche formalizzate e relazioni istituzionali tra operatori del mercato.

L'esempio che si vuole proporre deriva da una serie di interviste realizzate, nel giugno del 2018, ai dirigenti di una cooperativa agricola della contea di Pingjiang (平江) nella provincia dello Hunan (湖南) a proposito di un'operazione di finanziamento conclusa con la sezione locale di un istituto di credito<sup>110</sup>.

Anzitutto, va tenuto in conto che la cooperativa, di piccole dimensioni, è costituita da individui residenti in un villaggio ed opera su fondi di proprietà del villaggio stesso, il cui diritto di gestione è stato trasferito dal villaggio alla cooperativa stessa. Si tratta del basilare meccanismo di funzionamento della proprietà collettiva nel diritto cinese<sup>111</sup>.

---

<sup>110</sup> Le interviste sono state realizzate in un momento in cui l'A. era *visiting scholar* presso la Zhongnan University of Economics and Law di Wuhan (dicembre 2017-luglio 2019), nonché assistente alla ricerca del Dipartimento di Diritto Civile e Commerciale, con borsa della Facoltà di Giurisprudenza della medesima università.

<sup>111</sup> Quello della proprietà collettiva (集体所有权 – *jiti suoyouquan*) è un istituto tipico del diritto civile cinese, dalla grande complessità e che meriterebbe, pertanto, ben più spazio di quello che qui gli si può riservare. Per un inquadramento generale della nozione, anche in rapporto al diverso istituto della proprietà statale, v. XI ZHIGUO (席志国), *中国物权法论 (Diritto cinese della proprietà)*, Pechino, 2016, 172 ss.; LIU

Le autorità locali – principalmente a livello di contea – hanno stabilito da diverso tempo di investire sullo sviluppo economico del villaggio, puntando sia ad un ammodernamento delle tecniche produttive che ad una diversificazione delle colture.

Sulla base di questa volontà politica di sviluppo, le banche locali (a capitale pubblico) hanno implementato tipologie di finanziamenti agevolati a beneficio, tra gli altri, delle cooperative agricole. In particolare, nel caso oggetto delle interviste realizzate, la cooperativa ha concluso con l'istituto di credito un contratto di finanziamento a lungo termine per gli scopi suddetti, senza dover corrispondere, per i primi tre anni, alcun interesse sul capitale ricevuto.

Lo scopo perseguito dal finanziamento è, in questo caso, principalmente lo sviluppo di colture non cerealicole (quindi, diverse dal riso) e destinate alla vendita all'ingrosso sul mercato locale e non all'autoconsumo<sup>112</sup>.

Il complesso di norme positive applicabili alla fattispecie appena descritta rendono, secondo l'Art. 34 e tutti gli altri documenti locali di *policy* relativi allo sviluppo del settore in oggetto, la validità del contratto di finanziamento strettamente legata al perseguimento dello scopo previsto. Nel caso specifico, vi è di più: il vincolo funzionale può sussistere infatti non solo nel contratto di finanziamento, ma anche nell'accordo di trasferimento del diritto di gestione del fondo da parte del villaggio a beneficio della cooperativa. Lo strumento contrattuale viene allora a riflettere un vincolo di pianificazione dell'attività economica che emerge anche a livello di diritti proprietari.

L'esempio proposto, ovviamente, ha delle peculiarità, legate soprattutto al contesto rurale, dove l'istituto della proprietà collettiva è particolarmente vivace e dove la dialettica fra cooperativa, villaggio,

---

YUHAN, *On the Legal System of Collectively-Owned Land Development Right*, in *Land Law*, 2016, 6, 30 ss.; LIJUN, *L'utilizzo collettivo e la proprietà collettiva terriera nell'esperienza cinese*, in *Bullettino dell'istituto di diritto romano "Vittorio Scialoja"*, 2016, 6, 309-330.

<sup>112</sup> La diversificazione delle colture corrisponde, sul piano fondiario, ad una divisione delle particelle di terreno date in concessione. Ad una serie di piccole particelle affidate alle famiglie dei membri della cooperativa e dedicate alla coltura del riso, corrispondono fondi di maggiori dimensioni adibiti a colture diverse, da vendere all'ingrosso.

contea e banca è in qualche modo favorita dalla limitatezza del contesto socio-geografico<sup>113</sup>.

Purtuttavia, siamo di fronte ad un'ipotesi in cui il disposto dell'Art. 34, senza essere richiamato nei contratti o essere enunciato da alcun giudice, fa leva sui reticoli relazionali di *background* per informare l'avvio e la gestione di iniziative economiche private, specie nelle fasi iniziali, più bisognose di "promozione".

#### 4. *Conclusion. La banca nella costituzione economica cinese della nuova era.*

Il socialismo di mercato cinese conta oggi su una presenza dominante e trainante dell'economia privata. La volontà di pianificazione dello sviluppo da parte dei pubblici poteri deve pertanto necessariamente affidarsi in misura crescente alle capacità di coordinare ed orientare gli investimenti privati. Ne consegue che il settore del credito acquisisce una rilevanza strategica ancor più pesante di quella, già forte, goduta in passato.

I meccanismi operativi della pianificazione "dinamica" rinata a partire dal nuovo millennio fanno dell'erogazione del credito (e del credito agevolato) uno strumento principe di implementazione dei piani e delle *policies* di sviluppo.

Le caratteristiche strutturali del diritto bancario cinese si allineano con facilità a questo scopo.

L'Art. 34 della Legge Bancaria, preso da solo, può apparire una clausola programmatica "aperta". Si tratta in realtà di una classica norma a tenore strumentale, pensata per consentire ai pubblici poteri un controllo sulle operazioni di finanziamento calibrato differentemente

---

<sup>113</sup> La "limitatezza" non deve essere intesa in senso strettamente dimensionale. Il villaggio in esame, pur contando solo circa duemila abitanti, s'estende per chilometri ai bordi di un'ampia valle. La stessa contea di Pingjiang s'estende su oltre quattromila chilometri quadrati e conta più di un milione di abitanti. Nonostante questi numeri, da leggere alla luce della geografia e demografia cinesi, la presenza di innumerevoli cittadine di dimensioni medio piccole (che ospitano sezioni locali di diverse banche) fa sì che gli scambi città-campagna passino attraverso tanti canali "intermedi". Così, gli abitanti del villaggio hanno quale punto di riferimento "urbano" una cittadina di qualche migliaio di abitanti a poco più di un'ora di distanza (parte della strada è sterrata) e conoscono perfettamente le autorità (statali e di partito) e i dipendenti delle banche locali che ivi lavorano.

caso per caso. È, in altri termini, una norma di legalità socialista, di *rule by law*, che utilizza il diritto quale viatico di controllo politico<sup>114</sup>.

La dimensione dirigistica del diritto bancario implica altresì, nella Cina di oggi, la piena consapevolezza delle criticità strutturali del capitalismo di stato bancario. L'attenzione della *leadership* cinese verso gli standard internazionali, da ultimo quelli di Basilea III, riflette una costante allerta nei confronti dell'effettiva solidità patrimoniale delle banche cinesi. La legislazione interna, come visto, evidenzia lo sforzo di ridurre l'esposizione degli istituti di credito agli NPLs.

Queste due linee di regolazione – quella dirigistica e quella prudenziale – danno gioco forza adito a potenziali conflitti che riflettono altresì la dialettica tra il nuovo diritto socialista derivato dal substrato del diritto dell'economia pianificata ed il diritto di matrice occidentale ed internazionale, teso a rafforzare, anche a livello di immagine, la posizione cinese entro la comunità economica internazionale.

Nella “nuova era” del socialismo con caratteristiche cinesi, il legislatore appare pienamente consapevole della difficile convivenza tra le succitate dimensioni del diritto bancario, eppure è intento a perfezionarle entrambe. L'opzione scelta, perlomeno alla luce dei formanti espliciti, è quella della progressiva centralizzazione del controllo sul piano amministrativo, utilizzando quindi la funzione regolatrice per colpire difformità di disciplina a livello locale e proteggere la solidità delle banche in mano pubblico; dall'altro lato, la funzione dirigistica, veicolata, ad esempio, dall'Art. 34 della Legge Bancaria, valorizza la connessione tra contratti di finanziamento e strategie di sviluppo, inserite in una complessa struttura gerarchica che garantisce la conformità degli obiettivi locali a quelli fissati dal governo di Pechino<sup>115</sup>.

Le innovazioni apportate dal nuovo Codice civile in punto di contratti in violazione degli interessi pubblici e nazionali paiono del resto confermare l'idea di allargare lo spazio di discrezionalità delle autorità di regolazione.

---

<sup>114</sup> Sulla nozione di *rule by law* v. I. CASTELLUCCI, *Rule of Law and Legal Complexity*, cit.

<sup>115</sup> Si tratta, come già accennato, di una dinamica osservabile non solo in merito alla regolazione bancaria, ma più in generale con riferimento all'evoluzione dei rapporti tra potere politico ed economia privata, su cui v. G. SABATINO, *Il Partito Comunista Cinese e l'Economia Privata*, cit.

Il punto critico del sistema, evidentemente, è nell'interazione tra i formanti "superficiali" e quelli più profondi, legati a contesti relazionali locali e potenzialmente confliggenti con le tendenze centralizzatrici della legge.

L'equilibrio non facile eppur funzionante tra elementi apparentemente contraddittori non è solo, come già ampiamente notato, un tratto tipico delle moderne evoluzioni del diritto cinese, ma un importante stimolo metodologico. L'esempio del diritto bancario cinese pone infatti continue domande sul rapporto tra l'evoluzione dei modelli giuridici e la contemporanea evoluzione delle strutture di politica economica perseguite dai poteri nazionali, sovranazionali ed internazionali<sup>116</sup>. La possibilità di spiegare i caratteri peculiari di un sistema, ed anche le sue apparenti contraddizioni, a partire dalle capacità di adattamento del diritto al programma di sviluppo perseguito dal potere politico è un quesito metodologico che merita di essere approfondito nell'ambito degli studi di diritto comparato dell'economia. Soprattutto, la possibilità (e l'opportunità) di proporre classificazioni sistemologiche fondate sulle divergenze fra i modelli di capitalismo (capitalismo neoliberista, capitalismo di stato, ecc.) può aprire, pur con tutti i *caveat* del caso, nuovi spazi per la comparazione, specie in settori altamente dinamici e fluidi rispetto alle categorie tradizionali del diritto privato<sup>117</sup>.

---

<sup>116</sup> Sul problema v. A. SOMMA, *Scienza giuridica, politica ed economia nell'uniformazione del diritto privato*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, 1, disponibile in <http://www.osservatoriosullefonti.it>; E. PICOZZA, V. RICCIUTO, *Diritto dell'economia*, Torino, 2017, 48 ss.

<sup>117</sup> A. SOMMA, *Scienza giuridica, politica ed economia*, cit.; v. anche ID., *Introduzione al diritto comparato*, Torino, 2019, *passim*; F. CAPRIGLIONE, *Ordine giuridico e processo economico nell'analisi di law and economics*, in M. PELLEGRINI, *op. cit.*, 1-23.



**La tracciabilità dei movimenti finanziari tra anonimato e pseudonimato: *FinTech*, incorporazione del diritto nella tecnica e paradigma *by design***

**SOMMARIO:** 1. Introduzione: *Fintech* e diritto. – 2. *Fintech* e tracciabilità nell'intersezione tra diritto penale e diritto privato. – 3. La difficile tracciabilità soggettiva nelle operazioni in criptovalute e il rischio penale: riciclaggio di denaro di provenienza illecita e finanziamento di attività criminose. – 4. L'indelebile tracciabilità oggettiva nelle operazioni *FinTech*: il rischio relativo al trattamento indiscriminato dei dati personali.

1. *Introduzione: Fintech e diritto*

L'incessante sviluppo della tecnologia digitale, connotata da spiccata versatilità e diffusa interoperabilità tecnica e concettuale, favorisce il dispiegarsi della c.d. Quarta Rivoluzione Industriale e dei suoi effetti dirompenti. La digitalizzazione, le tecnologie di registro distribuito, gli *smart contracts*, l'intelligenza artificiale e la robotica non lasceranno inalterato il sistema economico e sociale conosciuto sino ad ora. La propagazione così intensa e veloce delle innovazioni tecnologiche, ed in particolare della Blockchain, sta inducendo una vera e propria metamorfosi anche delle organizzazioni economiche ed imprenditoriali. Si assiste alla creazione di scenari inediti che valorizzano disintermediazione e decentralizzazione. Il progresso che discende da questa nuova Rivoluzione, a differenza delle precedenti, non è contraddistinto dall'invenzione di nuovi dispositivi, strumentazioni o macchinari, ma dal potenziamento e dall'estensione della tecnologia in sé considerata, sia pure applicata al servizio di nuovi settori strategici e produttivi.

Si assiste pertanto, accanto alla evoluzione di alcuni comparti industriali (agroalimentare, medicale, *supply chain management*, etc) ad una radicale trasformazione del sistema finanziario globale determinata dalla emersione di nuovi modelli operativi e di nuovi soggetti. Come noto, con l'espressione riassuntiva *Fintech*, crasi dei termini tecnologia e finanza, s'intende stipulativamente l'insieme molteplice ed eterogeneo delle innovazioni osservabili in campo

finanziario rese possibili dall' applicazione delle nuove tecnologie sia nell'offerta di servizi agli utenti finali, sia nei processi produttivi interni alle imprese finanziarie, sia nel disegno di imprese-mercato: un complesso e proteiforme fenomeno che investe tanto lo svolgimento di attività finanziarie tradizionali rendendole più efficienti (servizi di pagamento e di investimento, attività bancarie, creditizie, assicurative, *etc*), quanto la costruzione di nuovi servizi e attività e inediti modelli di business (consulenza automatizzata per l'investimento o *robo-advice*, piattaforme digitali per il finanziamento alle imprese, *etc*)<sup>1</sup>.

Talvolta interpretato come aggettivo, alla stregua di termine che connota o qualifica ma al quale non viene attribuita la funzione di delimitare con precisione il proprio campo operativo, prospetticamente prefigura il sorgere di una possibile nuova branca del diritto, a fronte del sempre più consistente e diffuso riconoscimento giuridico ed in forza di una più accurata definizione. Di certo il *Fintech* condivide con la tecnologia posta alle sue fondamenta (*Blockchain* o *DLT - Distributed Ledger Technology*) l'affermazione di un inedito paradigma di decentralizzazione, che ambisce ad archiviare irrevocabilmente l'antitetico, risalente e tradizionale paradigma gerarchico. *Fintech* rimanda dunque ad un concetto intersettoriale e proteiforme che riguarda e ricomprende l'innovazione relativa tanto al contenuto delle attività finanziarie quanto agli operatori, nuovi o tradizionali, che ne risultano coinvolti, accanto alla ridefinizione del ruolo ascrivibile alle pubbliche Autorità di vigilanza.

La nuova finanza digitale pone anzitutto un problema di comprensione delle innovazioni tecnologiche, finalizzata all'individuazione delle possibili applicazioni all'interno dell'ecosistema finanziario e alla ricognizione delle istanze di regolazione in relazione agli interessi considerati meritevoli di

---

<sup>1</sup> M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto del Fintech*, Padova, 2020; G. FINOCCHIARO, V. FALCE (a cura di), *Fintech: diritti, concorrenza, regole*, Bologna, 2019; F. FIMMANÒ, G. FALCONE (a cura di), *Fintech*, Napoli, 2019; C. SCHENA, A. TANDA, C. ARLOTTA, G. POTENZA, *Lo sviluppo del FinTech. Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale* Consob, Quaderni FinTech, 1. Marzo 2018; R. LENER (a cura di), *Fintech: diritto, tecnologia, finanza*, Quaderni di Minerva Bancaria 2018; F. MATTASSOGLIO, *Gli indissolubili intrecci tra mercato finanziario, tecnologia e sicurezza*, in F. Costa, P. Pizzolato (a cura di), *Sicurezza e tecnologia*, Milano, 2017, 203 ss.; M.T. PARACAMPO (a cura di), *Fintech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Torino, 2017.

protezione. Al giurista si richiede un approccio basato su un'analisi caratterizzata da un elevato grado di interdisciplinarietà, essenziale per fornire precise o quantomeno non fuorvianti definizioni e correttamente riquadrare l'innovazione tecnologica all'interno di una consapevole cornice giuridica. In altre parole, circondare di contenuto giuridico le innovazioni che innervano il progresso tecnologico significa non solo dare una veste giuridica alle nozioni digitali, ma soprattutto coniugare la tecnica (informatica) con le esigenze di certezza del diritto<sup>2</sup>.

In materia di *Fintech* plurimi sono e sono stati i metodi e diversi gli orientamenti sperimentati da una pluralità di attori, in sede nazionale come a livello sovranazionale. IOSCO, Comitato di Basilea, BCE, OECD, EBA e le principali Istituzioni europee in tempi recenti e recentissimi hanno fornito un contributo analitico che si è concretizzato in documenti, ricerche, studi, rapporti, relazioni e linee guida, in una sorta di defatigante e inefficiente – ma soprattutto controintuitivo – «diluvio documentale».

Quanto alle legislazioni nazionali, alcuni Stati hanno optato, sia pure con esiti ed esaustività anche molto differenti, per una regolamentazione ritagliata «su misura»: così Malta, Francia e Principato del Liechtenstein<sup>3</sup>. La Svizzera è ad oggi l'unico paese, nel

---

<sup>2</sup> «A fronte di una nuova applicazione tecnologica nasce la tentazione di affidarsi ad una legislazione emergenziale, allontanandosi dalla visione sistematica e dal metodo interpretativo che dovrebbero caratterizzare il lavoro del giurista. Piuttosto che cercare nel sistema giuridico, considerato nella sua complessità, risposte interpretative adeguate, sovente si reclama una nuova norma davanti ad un fenomeno nuovo. Tale approccio non è condivisibile, in quanto comporta una pericolosa stratificazione di norme, piuttosto che una necessaria semplificazione del sistema normativo»: così G. FINOCCHIARO, *Riflessioni su intelligenza artificiale e protezione dei dati personali*, in U. Ruffolo (a cura di), *Intelligenza artificiale*, Milano, 2020, 237.

<sup>3</sup> Malta è intervenuta nel 2018 con l'approvazione di tre progetti di legge – MDIA Act, VFA Act e ITAS Act – componenti una articolata legislazione che ha permesso alla «Blockchain Island» di presentarsi al mondo con una regolamentazione *crypto-friendly* e sostanzialmente esaustiva. Anche la Francia ha scelto di intervenire con una disciplina dedicata, contenuta nella *Loi Pacte*. Un intervento normativo costruito però su una definizione di cripto-attività troppo generica che, come la scelta maltese, esclude dal proprio perimetro gli strumenti finanziari. Un approccio identicamente connotato da forte cautela è rinvenibile nella legislazione adottata dal Granducato del Lussemburgo, che ha optato per una regolamentazione settoriale dalla quale è scaturita una disciplina frammentata e incompleta. Si distingue la scelta compiuta dal

continente europeo, ad avere introdotto una tipologia di cripto-attività qualificabile come strumento finanziario, in particolare come «diritto valore», candidandosi ad essere l'ordinamento dotato della disciplina più avanzata e maggiormente *crypto-friendly*.

In Italia i temi della digitalizzazione della finanza e dell'emersione delle nuove tecnologie DLTs e Blockchain sono stati prima di tutto oggetto di attenzione in sede giurisprudenziale, per essere successivamente considerati dal legislatore e dalle autorità di vigilanza. Mentre l'elaborazione giurisprudenziale ha riguardato essenzialmente le cripto-valute<sup>4</sup>, l'interesse del legislatore si è al contrario ampliato per coinvolgere tematiche maggiormente versatili ed omnicomprensive. Con il c.d. Decreto Semplificazioni del 2018 sono state introdotte nel nostro ordinamento le definizioni di *smart contracts* e di tecnologie basate su registri distribuiti. L'anno successivo nell'ambito del c.d. Decreto Crescita, è stata prevista una *regulatory sandbox*, vale a dire un regime sperimentale prettamente dedicato al *Fintech*. Un processo *in fieri*, dunque, forse non destinato neppure ad una rapida definizione, nonostante un crescente interesse da parte degli operatori economici non meno che della dottrina.

Con la presentazione nel settembre del 2020 del *Digital Finance Package* la Commissione Europea sembra aver definitivamente stabilito la fine di quell'approccio che riconduceva la Blockchain e le DLTs pressoché esclusivamente alle cripto-valute. L'iniziativa sottende infatti una visione di strategia politico-normativa matura e di più ampio respiro, capace di sviluppare nuove riflessioni e nuovi schemi regolamentari anche al di fuori dell'angusto (benché rilevante) perimetro delle cripto-valute, con l'obiettivo di incentivare fortemente la crescita e lo sviluppo del *Fintech* in seno all'Unione Europea, senza trascurare le istanze di certezza e stabilità che ogni regolazione deve perseguire.

---

Principato del Liechtenstein che, con l'approvazione del TVTG, ha deciso di dotarsi di una regolamentazione esaustivamente dedicata alla c.d. *token economy*: una normativa che esplicitamente si riferisce alle tecnologie DLTs qualificandole come «affidabili», negando quindi l'accezione più diffusa in dottrina che le vede come «disruptive».

<sup>4</sup> Si v. per tutte Trib. Brescia, 18 luglio 2018, in *Giur. comm.*, 2020, II, 883 ss., con nota di C. FLAIM, *Nuove frontiere del conferimento in società a responsabilità limitata: il caso delle criptovalute*.

## 2. *Fintech e tracciabilità nell'intersezione tra diritto penale e diritto privato*

Il tema della tracciabilità, inteso in termini generali, evoca almeno due distinti significati o ambiti di senso. Da un punto di vista oggettivo, richiama la possibilità di reperire nel tempo, in maniera stabile e duratura nonché liberamente accessibile, i segni intellegibili che diano certezza dell'accadimento di un fatto o di una situazione o condizione preesistente. Su un piano soggettivo, invece, postula la capacità di riferire un fatto, un atto, una situazione o condizione inequivocabilmente ad una ed una sola persona, chiaramente identificata o agevolmente identificabile. Nell'uno e nell'altro caso, del tutto indipendentemente dal giudizio in punto di legittimità che del fatto, dell'atto, della situazione si possa dare, e dalla giuridica imputabilità dell'atto alla persona identificata. La tracciabilità attiene, per così dire, ad una verifica di effettività e non involge, direttamente né automaticamente, un giudizio che può essere solo successivo e che riguarda non già la traccia in sé ma l'oggetto cui la traccia rinvia e/o la relazione fra l'oggetto e il soggetto al quale esso sia riferibile.

La tracciabilità riguarda quindi insiemi di informazioni, di natura tanto oggettiva quanto soggettiva, legata al fattore spazio e al fattore tempo.

Il tema della tracciabilità delle transazioni interseca *Fintech* nelle sue molteplici manifestazioni, strettamente correlate all'applicazione della tecnologia Blockchain, ed involge tanto questioni di schietto diritto penale quanto problematiche di preta natura privatistica. Da un canto, la possibile violazione delle norme nazionali e sovranazionali volte a impedire l'utilizzo del sistema finanziario e delle criptovalute a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e finanziamento del terrorismo e di altre attività criminali. Dall'altro, il raffronto con la tutela, il trattamento e la circolazione dei dati personali nel rispetto del Regolamento Europeo (GDPR) in vigore dal 25 maggio 2018.

In particolare, la valutazione delle caratteristiche tecnico-funzionali e delle ricadute strutturali in termini di tracciabilità risulta antitetica e per così dire ribaltata nell'uno e nell'altro campo d'indagine. L'anonimato, l'elemento che meglio concretizza il rischio connesso all'ignoto criminale, garantisce infatti pienamente la riservatezza dei dati personali così come definita dal Regolamento; mentre il suo

contrario, l'imperitura tracciabilità oggettiva e la conseguente riferibilità soggettiva delle transazioni, minaccia fortemente i diritti individuali di proteggere i propri dati personali, di controllarne la circolazione e di limitare modalità e finalità del trattamento.

Il saggio intende suggerire che il problema può essere efficacemente fronteggiato sfruttando il paradigma legale e i metodi tecnici della pseudonimizzazione, come postulata in applicazione del principio generale della protezione degli interessi rilevanti sin dalla progettazione tecnica degli strumenti (“*by design*”).

Nell'immanenza del conflitto tra regole tecniche del mercato digitale e precetti di un ordinamento giuridico nazionale, occorre scongiurare un duplice rischio. Da un canto, l'abdicazione regolativa a favore di scelte esclusivamente tecniche, con la conseguente rinuncia alla selezione politica del bilanciamento tra gli interessi giudicati meritevoli di tutela; dall'altra la rigidità di un sistema che, ancorando la regolazione a categorie consolidate, costringa il nuovo entro schemi adusati, trascurando l'inafferrabile rapidità e la capacità espansiva dell'evoluzione tecnologica.

Una soluzione plausibile ed efficiente trova fondamento nella logica di quella che è stata definita incorporazione del diritto nella tecnica, secondo un modello di normazione «proattivo e preventivo», proficuamente perseguibile soprattutto avendo riguardo alla tecnologia Blockchain. Un modello rintracciabile proprio nella disciplina europea in materia di protezione dei dati personali, che tutela la persona e la sua riservatezza sin dalla fase della progettazione, traducendo in termini giuridici il principio «*by design e by default*». In particolare, tra le opzioni idonee a «integrare le tutele nel trattamento» onde realizzarne finalità e obiettivi di protezione, il Regolamento seleziona, sia pure esemplificativamente, proprio i processi volti alla minimizzazione e alla pseudonimizzazione dei dati personali.

### *3. La difficile tracciabilità soggettiva nelle operazioni in criptovalute e il rischio penale: riciclaggio di denaro di provenienza illecita e finanziamento di attività criminose*

La possibilità di tracciare le operazioni di carattere finanziario rivela la sua assoluta centralità quando riferita alla prevenzione e repressione di fenomeni criminosi: l'impossibilità o l'estrema difficoltà di

individuare e ricostruire i movimenti finanziari e le negoziazioni di valori, ripercorrendone a ritroso i passaggi sino a ricollegarli inequivocabilmente ad una o più persone determinate, costituiscono il terreno su cui possono radicarsi crimini quali l'evasione fiscale, la corruzione, il traffico illegale di armi o di sostanze stupefacenti, ma soprattutto il riciclaggio di denaro di provenienza illecita e il finanziamento occulto alle attività terroristiche. La stessa stabilità del sistema finanziario nel suo complesso ne risulta fatalmente, se non compromessa, certo gravemente minacciata con nefaste ricadute sui settori e sugli operatori che si muovono entro i cardini della legalità<sup>5</sup>.

Le istituzioni, in ambito tanto europeo quanto internazionale, mostrano da tempo chiara consapevolezza del problema e sottolineano l'urgenza dell'intervento regolatorio. Ci si riferisce, anzitutto, ai documenti elaborati rispettivamente dal FATF – Financial Action Task Force (il report *Virtual Currencies: Key Definitions and Potential AML/CTF Risks* – FATF 2014 e le successive linee guida *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Currencies* pubblicate per la prima volta nel 2015, quindi aggiornate nel giugno di quest'anno – FATF 2019)<sup>6</sup>, dalla Banca Centrale Europea (report del 2012 successivamente aggiornato *Virtual Currency Schemes: a further analysis* - ECB 2015)<sup>7</sup> infine dall'Autorità Bancaria Europea (*Opinion 2015/08 on virtual currencies* - EBA 2014)<sup>8</sup>. Tra gli oltre settanta censiti e suddivisi in

---

<sup>5</sup> F. MAGNOLO, *Profili di rilevanza penale in materia di valute virtuali*, in G. Finocchiaro, V. Falce, *op. cit.*, 477 ss. opportunamente contrappone la tutela penale *delle* valute virtuali, intese come valore patrimonialmente rilevante che può costituire oggetto materiale di reati onde sancirne uno statuto (utilizzo fisiologico e lecito), alla tutela penale *dalle* valute virtuali, intesa propriamente come ricerca dei presidi atti a scongiurarne l'idoneità a fungere da veicoli per le più diverse transazioni criminose e per operazioni di riciclaggio di proventi delittuosi (utilizzo criminoso).

<sup>6</sup> Entrambe leggibili in [www.fatf-gafi.org](http://www.fatf-gafi.org).

<sup>7</sup> Reperibile su [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>8</sup> Pubblicata su [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu). Tra gli oltre settanta censiti e suddivisi in categorie (Rischi per gli utenti, Rischi non dipendenti dai partecipanti alle transazioni, Rischi legati all'integrità del sistema, Rischi relativi al cambio della valuta in FC, Rischi per le Autorità di regolamentazione) i *Rischi legati all'integrità del sistema* sono tutti giudicati "alti" e riguardano, tra gli altri: il riciclaggio di proventi di reato grazie a deposito e trasferimento delle CV in forma anonima, rapida e irrevocabile a livello globale; l'occultamento della provenienza criminale dei fondi e conseguente ostacolo al recupero, al sequestro e alla confisca; impiego a fini di finanziamento del

categorie (Rischi per gli utenti, Rischi non dipendenti dai partecipanti alle transazioni, Rischi legati all'integrità del sistema, Rischi relativi al cambio della valuta in *Fiat Coins*, Rischi per le Autorità di regolamentazione) i *Rischi legati all'integrità del sistema* sono tutti giudicati dall'EBA come "alti" e riguardano in particolare: il riciclaggio di proventi di reato grazie a deposito e trasferimento delle criptovalute in forma anonima, rapida e irrevocabile a livello globale; l'occultamento della provenienza criminale dei fondi e il conseguente ostacolo al recupero, al sequestro e alla confisca; l'impiego a fini di finanziamento del terrorismo; l'estorsione anonima; la facilitazione all'ingaggio al coinvolgimento di persone in attività criminose.

Con puntuale riguardo all'Unione Europea, una Quinta Direttiva Antiriciclaggio è stata da poco approvata a compendio e modifica dei precedenti interventi di armonizzazione, a dimostrazione palese dell'attenzione rivolta a un settore cruciale per l'attuazione del mercato unico e reputato a quei fini particolarmente vulnerabile (Direttiva UE 2018/843 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo)<sup>9</sup>.

Elemento comune e costitutivo quanto meno delle principali fattispecie delittuose che sulla mancanza di trasparenza, oggettiva e soggettiva, consolidano le proprie dinamiche operative è l'utilizzo di quei peculiari strumenti digitali rappresentativi di valore e suscettibili di formare oggetto di scambio che vengono identificati come criptovalute o criptomonete, a cominciare dai celeberrimi bitcoin, via

---

terrorismo; l'estorsione anonima; la facilitazione all'ingaggio al coinvolgimento di persone in attività criminose.

<sup>9</sup> Il testo integrale della Direttiva UE 2018/843 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 30 maggio 2018 – già pubblicata in Gazzetta Ufficiale e alla quale gli Stati membri sono tenuti a conformarsi entro il prossimo 10 gennaio 2020 – è disponibile sul sito [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu). Le altre quattro Direttive europee in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo si sono succedute dal 1991 al 2015, sempre precedute dalle *Raccomandazioni* della FATF - *Financial Action Task Force* o GAFI – Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale, istituita nel 1989 presso l'OCSE. L'urgenza della revisione della Quarta Direttiva antiriciclaggio (Dir. UE 2015/849) è da mettere in relazione con la sequela di attentati terroristici di matrice islamista che hanno funestato l'Europa a partire dalla strage di Parigi e con la vicenda nota come *Panama Papers*.

via affiancati da ethereum, litecoin, titcoin, peercoin, monero, ripple, zcash...<sup>10</sup>.

Allo stato non esiste una definizione univoca ed universalmente accettata di criptomoneta<sup>11</sup>. Possiamo tuttavia accostarci anzitutto a quella di valuta virtuale che, con buon grado di approssimazione e commendevoli finalità omnicomprensive, compare proprio nella Quinta Direttiva Antiriciclaggio, che a sua volta riprende quanto già riconosciuto dall’Autorità Bancaria Europea nel 2014, e che lo stesso legislatore italiano ha recepito in occasione delle recenti novelle alla disciplina nazionale antiriciclaggio, l’ultima delle quali attuata con d. lgs. 4 ottobre 2019, n. 125: una rappresentazione digitale di valore che non è emessa né garantita da una banca centrale o da una autorità pubblica, non è necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, non possiede lo *status* giuridico di valuta o moneta, ma è

---

<sup>10</sup> Sul fenomeno *cryptoassets* e *cryptocurrencies* la letteratura è di già amplissima. Si vedano, tra i tanti: N. MANCINI, *Valute Virtuali e Bitcoin*, in *An. Giur. Econ.*, 2015; S. CAPACCIOLI, *Criptovalute e bitcoin: un’analisi giuridica*, Milano, 2015; B. KELLY, *The Bitcoin Big bang: How Alternative Currencies Are About to Change the World*, New Jersey, 2015; M. AMATO, L. FANTACCI, *Per un pugno di Bitcoin*, Milano, 2016; N. MANCINI, *Bitcoin: rischi e difficoltà normative*, in *Banca imp. soc.*, 2016, 127 ss.; H. HALABURDA, M. SARVARY, *Beyond Bitcoin: the Economics of Digital Currencies*, New York, 2016; A.M. Antonopoulos, *Mastering bitcoin: programming the open blockchain*, O’Reilly Media, 2017; G. LEMME, S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso Bitcoin*, in *Riv. Trim. Econ.*, 2016 - Supplemento n. 1, 148 ss.; G. L. GRECO, *Monete complementari e valute virtuali*, in M. T. Paracampo, *op. cit.*, 197 ss.; A. CAPONERA, C. GOLLA, *Aspetti economici e regolamentari delle cripto-attività*, Banca d’Italia – Questioni di Economia e Finanza, Marzo 2019; P. LIBERANOME, *Criptovalute tra anarchia e difficili tentativi di regolamentazione*, in F. Fimmanò, G. Falcone, *op. cit.*, 419 ss.; C. PERNICE, *Crittovalute e bitcoin: stato dell’arte e questioni ancora aperte*, in F. Fimmanò, G. Falcone, *op. cit.*, 491 ss.; G. J. SICIGNANO, *Bitcoin e riciclaggio*, Giappichelli, Torino, 2019; M. CIAN, *La criptovaluta – Alle radici dell’idea giuridica di denaro attraverso la tecnologia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 315 ss.; A.M. GAMBINO, C. BOMPRESZI, *Blockchain e criptovalute*, in G. Finocchiaro, V. Falce, *op. cit.*, 267 ss.; M.T. CHIMIENTI, U. KOCHANSKA, A. PINNA, *Understanding the crypto-asset phenomenon, its risks and measurement issues*, ECB Economic Bulletin, Issue 5/2019; ECB *Crypto-Assets Task Force*, *Crypto-Assets: implications for financial stability, monetary policy, and payments market infrastructures*, *Occasional Paper Series* no. 223 / May 2019.

<sup>11</sup> Per approfondimenti si vedano i recenti saggi di V. DE STASIO, *Le monete virtuali: natura giuridica e disciplina dei prestatori di servizi connessi*, in M. Cian, C. Sandei, *op. cit.*, 215 ss. e di A.M. PANCALLO, *Le criptovalute*, in G. Alpa (a cura di), *Diritto e intelligenza artificiale*, Pisa, 2020, 591 ss.

accettata da persone fisiche e giuridiche e utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e può essere trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente (art. 1, comma 2, lett. qq) d. lgs. 21 novembre 2007 n. 231). Si noti l'inclusione esplicita della «finalità di investimento» realizzata proprio per effetto del decreto di recepimento della Quinta Direttiva: il precedente testo della norma – come novellata dal d. lgs. 25 maggio 2017, n. 90, a sua volta attuativo della Quarta Direttiva Antiriciclaggio – richiamava infatti il solo utilizzo in guisa di mezzo di scambio o di pagamento benché l'Autorità Bancaria Europea già ne avesse colto l'eterogeneità applicativa, non escludendo, accanto alla finalità di scambio, la detenzione «*a scopo di investimento*»<sup>12</sup>.

Seguendo la classificazione adottata dalla Banca Centrale Europea nel ricordato *Report* del 2015, tra valute virtuali e criptovalute deve istituirsi un rapporto da genere a specie dal momento che la quasi totalità delle criptomonete rientra nel novero delle *Virtual Currency Schemes with Bidirectional Flow*, connotate da piena e perfetta convertibilità in valuta avente corso legale (a differenza delle *Closed Virtual Currency Schemes*, che circolano esclusivamente all'interno di un ambiente esso pure virtuale, e delle *Virtual Currency Schemes with Unidirectional Flow*, acquistabili con moneta legale ma in essa non convertibili)<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> Negli stessi termini si era espressa anche la Banca d'Italia, nella sua *Comunicazione del 30 gennaio 2015 sulle valute virtuali*. Coerentemente, nel Decimo *Considerando* della Direttiva UE 2018/843 si legge «*Sebbene le valute virtuali possano essere spesso utilizzate come mezzo di pagamento, potrebbero essere usate anche per altri scopi e avere impiego più ampio, ad esempio come mezzo di scambio, di investimento, come prodotti di riserva di valore o essere utilizzate in un casinò on line*». Come noto, la valuta o moneta virtuale si distingue tanto dalla moneta elettronica quanto dalla moneta c.d. complementare: cfr. il Decimo e Undicesimo *Considerando* della Quinta Direttiva. La Direttiva 2009/110/CE (c.d. Direttiva IMEL2) e l'art. 1, h-ter del Testo Unico Bancario definiscono moneta elettronica «il valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso per effettuare operazioni di pagamento, e che sia accettato da persone fisiche e giuridiche diverse dall'emittente». In dottrina: G. L. GRECO, *op. cit.*, 197 ss.; V. DE STASIO, *Verso un concetto europeo di moneta legale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, 747 ss.

<sup>13</sup> Si vedano: R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, in *Dir. informaz.*

Un rilievo del tutto peculiare e, per così dire, paradigmatico, deve essere riconosciuto alla prima e a tutt'oggi più diffusa delle criptovalute, il bitcoin, al quale è quindi opportuno riferirsi per indagare i rischi e le ricadute penalistiche della (non) tracciabilità<sup>14</sup>.

Nel quadro internazionale, gli ordinamenti dei paesi a capitalismo avanzato circondano il riciclaggio e il finanziamento al terrorismo – e più in generale la circolazione del denaro – di una regolamentazione capillare improntata alla prevenzione attraverso la massima trasparenza delle negoziazioni a carattere finanziario, in modo da verificare con certezza le parti sia in senso formale (chi disponga dei fondi: a chi i fondi siano destinati) sia in senso sostanziale (corrispondenza con i destinatari effettivi) di tutte le transazioni<sup>15</sup>.

Senza sottovalutare l'affrancamento dalle coordinate spaziali o a-territorialità del fenomeno che fa del *Fintech* una plausibile zona franca potenzialmente senza confini geografici ove inabissare ricchezze destinate alle più diverse finalità illecite o fare riemergere come immacolate somme ingentissime provenienti dalla commissione di crimini informatici o tradizionali, ancora una volta il discrimine è rappresentato dalle caratteristiche tecniche di funzionamento proprie delle criptomonete. Come dianzi indicato, l'impiego della tecnologia blockchain consente, rispetto alle operazioni compiute, irretrattabilità e invariabilità, marcatura temporale certa, stabilità e incancellabilità delle registrazioni una volta avvenute. Per converso, rispetto all'identificazione dei soggetti, realizza forme più o meno definitive ed

---

*e informatica*, 2017, 27 ss. (in part. 52 ss.); G. RINALDI, *Criptovalute e blockchain*, in *Vita not.*, 2018, 1449 ss. (in part. 65 ss.).

<sup>14</sup> B. BANDIERA, *FinTech e antiriciclaggio*, in M. T. Paracampo, *op. cit.*, 259 ss.; G. P. ACCINNI, *Profili di rilevanza penale delle "criptovalute"*, in *Arch. pen.*, 2018, 1 ss.; ID., *Regole antiriciclaggio e risvolti penalistici dell'operatività in valute virtuali*, in *Riv. soc.*, 2018, 1516 ss.; F. DI VIZIO, *Le cinte daziarie del diritto penale alla prova delle valute virtuali degli internauti. Lo statuto delle valute virtuali. Le discipline e i controlli*, in F. Fimmanò, G. Falcone, *op. cit.*, 291 ss.; M. KROGH, *Bitcoin, Blockchain e le transazioni in valute virtuali ed i rischi di riciclaggio. Il ruolo del notaio*, *ivi*, 385 ss.; ID., *Transazioni in valute virtuali e rischi di riciclaggio. Il ruolo del notaio*, in *Notariato*, 2018, 155 ss.; R. RAZZANTE, *L'utilizzo illecito delle valute virtuali*, in R. Razzante (a cura di), *Bitcoin e criptovalute*, Rimini, 2018, 63 ss.; G. J. SICIGNANO, *op. cit.*, 108 ss.; M. NADDEO, *Nuove frontiere del risparmio, Bit Coin Exchange e rischio penale*, in *Dir. pen e processo*, 2019, 99 ss.

<sup>15</sup> M. KROGH, *op. cit.*, 157.

irreversibili di opacità e occultamento. La dimensione sconfinata in un mondo globalizzato, l'immediatezza istantanea delle transazioni e la vocazione all'anonimato rappresentano così le condizioni ideali per la commissione di crimini che, in ragione della strutturale inafferrabilità e dell'impossibilità di imputarne univocamente la commissione ad una persona determinata, rischiano di rimanere drammaticamente impuniti.

Il paradigma della riferibilità soggettiva collegata alla circolazione dei bitcoin è qualificabile tuttavia in termini non già di vero e proprio anonimato, quanto piuttosto di *pseudonimato*<sup>16</sup>. La non immediatezza dell'identificazione, celata dietro l'usbergo di un codice informatico alfanumerico, risulta infatti superabile grazie all'impiego di particolari *software*, dotandosi dei quali le autorità dei diversi paesi potrebbero infrangere lo pseudonimo e disvelare l'identità dell'utente che se ne sia avvalso attivando un account, onde irrogare le sanzioni penali previste dall'ordinamento e scongiurare il rischio della sua sistematica elusione.

La completa trasparenza di tutte le registrazioni consente di imputare univocamente ciascuna operazione alla chiave pubblica ad essa associata: se la certezza "accessibile" riguarda sempre l'account di partenza, l'account d'arrivo e gli importi singolarmente negoziati tra l'uno e l'altro, il disvelamento tecnologico consente di risalire alla chiave privata e quindi alla reale identità dei singoli che i bitcoin abbiano utilizzato, scambiato o fatto circolare sulla Blockchain.

La possibile tracciabilità secondaria e selettiva dello pseudonimato, dovuta ad accorgimenti tecnologici, sconfina tuttavia nel più invalicabile *anonimato* per effetto dell'applicazione di altri strumenti tecnologici che l'identità reale degli utenti/contraenti dissimulano e inabissano irreversibilmente nelle dinamiche della blockchain<sup>17</sup>.

Nel sistema Bitcoin chiunque può ottenere una coppia di chiavi, pubblica e privata, per trasferire criptomoneta senza alcuna necessità di

---

<sup>16</sup> M. MÖSER, R. BÖHME, D. BREUKER, *An Inquiry into Money Laundering Tools in the Bitcoin Ecosystem* in *Ecrime Researchers Summit*, 2013, 1 ss.; E. IMWINKELRIED, J. LUU, *The Challenge of Bitcoin Pseudo-Anonymity to Computer Forensics*, in *Criminal Law Bulletin*, 2016; F. DI VIZIO, *op. cit.*, 304 ss.: «Bitcoin utilizza la crittografia a chiave pubblica, cioè un algoritmo crittografico asimmetrico che si serve di due chiavi, generate matematicamente: la chiave privata, impiegata per 'crittografare' o firmare digitalmente il documento, il 'denaro digitale', e la chiave pubblica, che viene usata per 'decriptografare' il messaggio o per verificare la firma».

<sup>17</sup> G. P. Accinni, *Profili di rilevanza penale delle "criptovalute"*, cit., 5 ss.

previa identificazione e il numero delle chiavi pubbliche generate e generabili dal sistema è potenzialmente infinito: ad una identità personale, comunque mascherata, possono perciò essere associate tante chiavi pubbliche – ed altrettante private – quante sono le transazioni compiute, agevolmente spezzando la corrispondenza tra utente – disponente o utente – destinatario e somma di registrazioni, non più ricollegabili neppure ad un unico account<sup>18</sup>. Sistemi, sempre più disponibili sul mercato, di *software* realizzano il c.d. *mixing* o *tumbler*, vale a dire il mescolamento tra gli account di origine e di destinazione, cosicché i singoli movimenti finanziari e i pagamenti effettuati vengano sparigliati in maniera casuale come le carte di un mazzo su un tavolo da gioco, impedendo la ricostruzione puntuale della catena cronologica, l’aggregazione e la simmetria tra le registrazioni<sup>19</sup>.

Ai primigeni bitcoin si sono andate via via affiancando altre criptovalute, con espressione genericamente riassuntiva indicate come *Alternative Coins* o *Altcoins*, alcune delle quali in grado di garantire un livello pressoché inaccessibile di anonimato grazie a differenti algoritmi di funzionamento<sup>20</sup>. Così *Monero*, immessa sul mercato nel 2014, caratterizzata dalla corrispondenza di una diversa coppia di chiavi per ogni singola operazione e automaticamente governata da un sistema di *mixing* e *ZCash*, lanciata nel 2016, che lascia gli utenti liberi di occultare le transazioni effettuate, i destinatari e i relativi importi<sup>21</sup>. Allo stato dell’arte, nulla sembra impedire, peraltro, che gli stessi criminali possano scegliere di generare una loro propria criptomoneta con la quale movimentare o scambiare indiscriminatamente ingenti ricchezze, e ripulire i proventi di ogni forma di attività illecita.

In questa cornice, nella quale l’ambiente tecnologico sembra rifuggire qualunque pretesa di normazione, le reazioni dei regolatori si attestano sul limitare del mondo (e dell’economia) reale, intervenendo

---

<sup>18</sup> M. MARTONI, *Documento informatico e firme elettroniche*, in C. DI COCCO, G. SARTOR (a cura di), *Temi di diritto dell’informatica*, Torino, 2017, 27 ss.

<sup>19</sup> Plurimi i sistemi di *mixing service* dai nomi evocativi quali Bitcoin Laundry, Bitcoin Fog, Bitlaunder, Cleanbit, Safewallet, Darkbit, Easycoin...

<sup>20</sup> Al momento attuale risultano censite quasi 2500 criptovalute nate successivamente e, per l’appunto, “alternative” al bitcoin, benché quest’ultimo continui a rappresentare oltre il 60% del mercato complessivo (www.coinmarket.cap).

<sup>21</sup> L. 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*, 2018, 12 ss.

nel momento e all'atto della conversione della valuta virtuale in moneta avente corso legale. A mente dell'Ottavo *Considerando* della menzionata Quinta Direttiva *Anti Money Laundering*, al fine di contrastare riciclaggio e finanziamento al terrorismo internazionale, le autorità competenti dei paesi membri della UE debbono essere in grado di monitorare l'uso delle valute virtuali attraverso il costante controllo su una pluralità di soggetti sottoposti a stringenti obblighi di informazione e verifica. Si sottolinea pertanto la «fondamentale importanza» di ampliare l'ambito di applicazione della precedente Quarta Direttiva (Dir. UE 2015/849) in modo da includervi i prestatori di servizi la cui attività consista nel cambio tra valute virtuali e valute aventi corso legale – vale a dire le monete e le banconote considerate a corso legale e la moneta elettronica di un paese, accettate quale mezzo di scambio nel paese emittente – e i prestatori di servizi di portafoglio digitale<sup>22</sup>.

Nella medesima direzione, prima ancora della scadenza per l'attuazione, fissata al 10 gennaio 2020, ma già all'atto del recepimento della cennata e modificata Quarta Direttiva, si era mosso, primo fra tutti i regolatori europei, il legislatore italiano. Il d. lgs. 25 maggio 2017, n. 90 aveva infatti riformato il d. lgs. 21 novembre 2007 n. 231, recante la disciplina interna concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo, estendendo l'insieme delle misure preventive intese a scongiurare il meccanismo di occultamento della tracciabilità finanziaria, quando realizzata per mezzo di moneta digitale virtuale, ai *virtual currency exchangers*, ovverosia agli operatori professionali che, convertendo la criptovaluta in moneta avente corso legale e la valuta legale in criptomoneta, fungono da “porte” di accesso e di uscita e sono quindi in grado di identificare le persone che entrano ed escono dal sistema digitale (artt. 1, comma 2, lett. ff) e 3, comma 5, lett. i) d. lgs. 231/2007). In particolare, ai cambiavalute digitali si estendono gli obblighi di «adeguata verifica della clientela»

---

<sup>22</sup> Si veda *supra* nota 6. In dottrina, si vedano i rilievi di: G. P. ACCINNI, *Regole antiriciclaggio e risvolti penalistici dell'operatività in valute virtuali*, in *Riv. soc.*, 2018, 1516 ss. e di G. GAMBOGI, *La disciplina sanzionatoria della nuova normativa antiriciclaggio di cui al d. lgs. 25 maggio 2017 n. 90*, in V. MAIELLO, L. DELLA RAGIONE (a cura di), *Riciclaggio e reati nella gestione dei flussi di denaro sporco*, Milano, 2018.

(identificazione del cliente e verifica della sua identità, identificazione del titolare effettivo dei fondi e della sua identità, acquisizione e valutazione di informazioni sullo scopo e sulla natura del rapporto continuativo o della prestazione professionale, controllo costante del rapporto con il cliente) e gli obblighi di segnalazione all'UIF-Unità di Informazione Finanziaria delle «operazioni sospette» in ragione delle loro caratteristiche, dell'entità, della natura, del collegamento o frazionamento delle stesse, tenuto conto anche della capacità economica e dell'attività svolta dal soggetto cui sono riferibili (oltre agli obblighi di conservazione dei dati e delle informazioni raccolte mediante sistemi idonei a garantire il rispetto delle norme dettate dal Codice in materia di protezione e trattamento dei dati personali)<sup>23</sup>. L'attuazione della Quinta Direttiva ha rappresentato l'occasione per l'esplicita estensione degli obblighi di trasparenza antiriciclaggio anche agli *e-wallet providers*, gestori per conto degli utenti dei portafogli digitali, conti elettronici in cui la valuta virtuale è detenuta grazie alla salvaguardia delle chiavi crittografiche, e che della valuta virtuale permettono la movimentazione con transazioni, acquisti, rimesse, riconversioni con altri utenti, registrando tutte le operazioni e fornendo un saldo. A mente dei novellati artt. 1, comma 2, lett. ff-bis) e 3, comma 5, lett. i-bis) d. lgs. 231/2007, gli obblighi di adeguata verifica, registrazione e segnalazione incombono ora anche su «ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, anche *online*, servizi di salvaguardia di chiavi crittografiche private per conto dei propri clienti, al fine di detenere, memorizzare e trasferire valute virtuali» (prestatori di servizi di portafoglio digitale)<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> G. P. ACCINNI, *Profili di rilevanza penale delle "criptovalute"*, cit., 19 ss.; M. PASSARETTA, *La nuova disciplina antiriciclaggio: tra sistemi di pagamento innovativi e nuove forme di finanziamento alle imprese*, in F. Fimmanò, G. Falcone, *op. cit.*, 470 ss.; C. PERNICE, *op. cit.*, 528 ss.; G. J. SICIGNANO, *op. cit.*, 185 ss.

<sup>24</sup> Prima dell'entrata in vigore del d. lgs. 125/2019 era indubitabile la loro ricomprensione nel novero dei soggetti che forniscono «a terzi, a titolo professionale, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio, alla conservazione di valuta virtuale» ai sensi dell'art. 1 comma 2, lett. ff) d. lgs. 231/2007: fermo l'obbligo di iscrizione in una sezione speciale del registro tenuto dall'OAM, istituito ai sensi dell'art. 128-*undecies* del Testo Unico Bancario, si poteva ritenere che andassero soggetti agli obblighi antiriciclaggio allorché svolgessero anche «attività di conversione di valute virtuali da ovvero in valute aventi corso forzoso» ai sensi dell'art. 3, comma 5, lett. i) d. lgs. 231/2007. Cfr. I. BIXIO, *Valute virtuali e adempimenti antiriciclaggio: riflessi su*

L'insufficienza dei presidi così creati non sfugge tuttavia allo stesso regolatore europeo. Nel Nono *Considerando* della Quinta Direttiva si legge infatti: «L'anonimato delle valute virtuali ne consente il potenziale uso improprio per scopi criminali. L'inclusione dei prestatori di servizi la cui attività consiste nella fornitura di servizi di cambio tra valute virtuali e valute reali e dei prestatori di servizi di portafoglio digitale non risolve completamente il problema dell'anonimato delle operazioni in valuta virtuale: infatti, poiché gli utenti possono effettuare operazioni anche senza ricorrere a tali prestatori, gran parte dell'ambiente delle valute virtuali rimarrà caratterizzato dall'anonimato. Per contrastare i rischi legati all'anonimato, le *Financial Intelligence Unit* (FIU) dovrebbero poter ottenere informazioni che consentano loro di associare gli indirizzi della valuta virtuale all'identità del proprietario di tale valuta. Occorre inoltre esaminare ulteriormente la possibilità di consentire agli utenti di presentare, su base volontaria, un'autodichiarazione alle autorità designate». Nel momento stesso in cui intercettano e colpiscono esclusivamente l'uscita e il reingresso nel mondo reale controllando i guardiani del passaggio, le *cinte daziarie* rivelano la loro inadeguatezza a regolare il fenomeno nella sua dimensione autenticamente virtuale e inestricabilmente correlata all'evoluzione tecnologica<sup>25</sup>.

Accanto all'eventualità di non fare riemergere nelle forme della moneta legale le ricchezze accumulate grazie alle attività criminose (vieppiù plausibile in concomitanza con la diffusa accettazione della criptomoneta come mezzo di pagamento e con la riscontrata attitudine a formare altresì oggetto di investimento e riserva di valore), alla possibilità di operazioni di conversione e reimmissione dei fondi senza valersi dell'ausilio di cambiavalute digitali (favorita proprio dall'incessante sviluppo della tecnologia e dal conseguente effetto di progressiva disintermediazione a tutti i livelli), non è chiaro di quali strumenti le unità nazionali di informazione finanziaria dovrebbero

---

*soggetti obbligati, nuovi e non*, in *Corr. trib.*, 2017, 2676; M. BELLINO, *I rischi legati all'ecosistema Bitcoin: i nuovi intermediari*, in questa *Rivista*, 2018, segnalava come la linea di confine tra gli uni e gli altri si facesse sempre più sfumata dal momento che il 52% degli *e-wallet providers* forniva contemporaneamente anche servizi di *exchange*.

<sup>25</sup> D. MAJORANA, *Disciplina giuridica e fiscale delle criptovalute: sfida al legislatore dal web*, in *Corr. trib.*, 2018, 630; F. DI VIZIO, *op. cit.*, 293 ss.

dotarsi per poter associare gli indirizzi della valuta virtuale all'identità del reale proprietario, così come auspicato dalla normativa europea: né attualmente sembrano disponibili tecnologie o sistemi in grado di ricollegare l'identità certa di un singolo utente ad un account digitale al quale o dal quale siano stati trasferiti importi espressi in bitcoin o altri Altcoins (potendo eventualmente risalire al solo indirizzo IP del terminale singolarmente utilizzato per l'invio o la ricezione)<sup>26</sup>.

Il legislatore italiano ha peraltro dimostrato una certa lungimiranza e una sensibilità acuta rispetto alla rischiosità del fenomeno, particolarmente attenta proprio alla incessante ed imprevedibile crescita tecnologica e alla prospettica centralità di un mercato su valori unicamente digitali e dematerializzati a scapito delle porte girevoli tra criptomoneta e denaro "reale". L'inasprimento ulteriore della disciplina è infatti avvenuto con la ricomprensione non solo delle attività rese esclusivamente *on line*, ma anche delle attività di conversione in altre rappresentazioni digitali di valore, ivi comprese quelle a loro volta convertibili in altre valute virtuali (c.d. cripto su cripto), accanto ai più tradizionali servizi di cambio da e in valuta avente corso forzoso.

«*Anty Money Laundering in Bitcoin has to deal with imperfect knowledge of identifies, but may exploit perfect knowledge of all transactions*»<sup>27</sup>. L'icastico asserto sulla natura anfibologica della criptomoneta per eccellenza, tale da compendiare perfetta trasparenza e imperitura registrazione degli oggetti con forme di occultamento (dell'identità dei) soggetti, dal più vulnerabile pseudonimato sino al pieno e irreversibile anonimato, giustifica la separata considerazione dei plausibili benefici che dall'impiego dei bitcoin e, più in generale, della tecnologia Bitcoin / blockchain, possono ridondare a favore dell'intero sistema finanziario, senza eccezione per le politiche di contrasto al riciclaggio dei proventi illeciti e al finanziamento delle attività terroristiche.

Argomentando dalla natura di tecnologia interamente tracciata, dunque totalmente trasparente, impossibile da falsificare e difficile da rubare, uno studio recente ha teorizzato una rivalutazione dei bitcoin come strumento non già per assecondare ma per contrastare i numerosi

---

<sup>26</sup> S. CAPACCIOLI, *op. cit.*, 253 ss.; G. P. ACCINNI, *Regole antiriciclaggio e risvolti penalistici dell'operatività in valute virtuali*, cit., 1519.

<sup>27</sup> M. MÖSER, R. BÖHME, D. BREUKER, *An Inquiry into Money Laundering Tools in the Bitcoin Ecosystem*, *ibidem*.

illeciti commessi con il denaro contante<sup>28</sup>. Nell’asserzione secondo cui la abolizione della moneta legale in favore di un sistema basato su monete digitali in concorrenza tra loro apporterebbe benefici enormi legati alla conseguente superfluità delle banche, alla scomparsa dell’inflazione e delle crisi finanziarie pilotate, alla sparizione di molteplici fattispecie criminose connesse con la circolazione del denaro sembra di sentir riecheggiare le utopie e gli ideali anarcoidi del movimento *Cypherpunk*, ai quali non mancava certo la consapevolezza di plumbee minacce. «Due persone potranno scambiarsi messaggi, fare affari e negoziare contratti in maniera completamente anonima, senza necessità di conoscere il Nome Vero o l’identità legale l’uno dell’altro. [...] Lo Stato cercherà ovviamente di fermare o rallentare lo sviluppo di questa tecnologia, citando problemi di sicurezza nazionale o l’utilizzo di questa tecnologia da parte di narcotrafficanti ed evasori fiscali. Molte di queste preoccupazioni saranno fondate: la criptoanarchia consentirà il libero commercio di segreti di Stato e permetterà anche il commercio di materiali illeciti o addirittura rubati. Un mercato anonimo computerizzato renderà possibile un riprovevole commercio di assassini ed estorsioni. Criminali ed altri elementi estranei ai nostri valori diventeranno utenti attivi di *CryptoNet*. Ma questo non fermerà la criptoanarchia [...] La criptoanarchia creerà un mercato liquido per ogni tipo di merce possibile»<sup>29</sup>.

L’innegabile contributo che la nuova “dirompente” tecnologia potrebbe apportare in termini di sicurezza e affidabilità al sistema finanziario rimane legata alla tracciabilità oggettiva della struttura, vale a dire all’accessibilità – completamente o parzialmente pubblica – del *database* sul quale sono state condivise e registrate in maniera

---

<sup>28</sup> Per una disamina dei potenziali benefici riconnessi alla sostituzione della moneta legale con una valuta virtuale si veda G. J. SICIGNANO, *op. cit.*, *passim*, ma in part. 215 ss. Sul funzionamento di tecnologie capaci di disvelare l’identità di chi si celi dietro il codice alfanumerico delle chiavi crittografiche v. P. DE FILIPPI, *The Interplay between Decentralization and Privacy: The Case of Blockchain Technologies*, in *Journal of Peer Production*, Issue n. 7: *Alternative Internets* (<https://ssrn.com/abstract=2852689>).

<sup>29</sup> E. HUGHES, *A Cypherpunk’s Manifesto*, 9 March 1993, consultabile al sito <https://activism.net/>; si veda anche S. CAPACCIOLI, *op. cit.*, 40 ss.; P. FRANCO, *Understanding Bitcoin. Cryptography, Engineering and Economics*, Padstow, 2014, 160 ss.; M. ATZORI, *Blockchain Technology and Decentralized Governance: Is the State Still Necessary?*, <https://ssrn.com>.

incancellabile, irretrattabile e immodificabile tutte le transazioni avvenute tra gli utenti – i blocchi – della catena. Solo l'introduzione di un apparato normativo in grado di scongiurare, o quantomeno di ridimensionare, i rischi riconnessi al difetto di tracciabilità soggettiva può tuttavia impedire che i potenziali benefici vengano fatalmente compromessi, annullati dalla creazione dell'ambiente esemplarmente ideale per la commissione dei crimini che si intende prevenire<sup>30</sup>.

#### 4. *L'indelebile tracciabilità oggettiva nelle operazioni FinTech: il rischio relativo al trattamento indiscriminato dei dati personali*

Il dilemma regolativo posto dal fenomeno *Fintech* non può essere risolto affidandosi interamente alle soluzioni offerte dalla tecnologia, se non al prezzo di una inaccettabile abdicazione ai principi di certezza e salvaguardia degli interessi che ciascun ordinamento reputi meritevoli di protezione: d'altronde, la scelta di imporre controlli capillari tradizionali e di dettare regole stringenti che non tengano conto della strutturale, sfuggente specificità dell'innovazione tecnologica e della sua inarrestabile evoluzione, si rivelerebbe del tutto inadeguata nella pretesa di governare un fenomeno inafferrabile secondo logiche (e categorie) tradizionali<sup>31</sup>. Qualunque regolazione non può dunque prescindere da alcuni caratteri indefettibili: dimensione sovranazionale e transfrontaliera, per assecondare la vocazione globale del fenomeno regolato, consapevolezza e stretta correlazione, seppur non abdicativa, con l'architettura tecnologica e il suo prevedibile progredire, creazione di spazi onde non ostacolarne od imbrigliarne il benefico sviluppo e le

---

<sup>30</sup> Sottolinea la natura duale o anfibologica della tecnologia Blockchain, potenzialmente in grado – allo stato di sviluppo attuale – di prevenire quanto di agevolare la commissione di reati (digitali) a livello globale R. VUOSI, *Blockchain Technology and Digital Crimes*, in A. Borroni (a cura di), *Legal perspective on Blockchain theory, outcomes and outlooks*, Napoli, 2019, 216. Sulle difficoltà teoriche e applicative quando riferite alla AI, si veda P. SEVERINO, *Intelligenza artificiale e diritto penale*, in U. Ruffolo, *op. cit.*, 531 ss.

<sup>31</sup> «Sorge pur sempre la necessità di disciplinare i comportamenti e le attività al fine di non rendere tutto ciò che è tecnologicamente possibile, solo per questo giuridicamente legittimo»: M. GIULIANO, *La blockchain e gli smart contracts nell'innovazione del diritto del terzo millennio*, in *Dir. inf.*, 2018, 6, 992 ss.

positive ricadute, come riconosciuto anche dalle Istituzioni Europee in funzione della realizzazione del c.d. Mercato Unico Digitale<sup>32</sup>.

A verificare soluzioni predicabili ed efficienti, soccorre la disamina dell'altro comparto normativo con il quale la tecnologia blockchain / Bitcoin deve essere a posta a raffronto onde valutarne la conciliabilità, ovverosia la disciplina in materia di protezione e trattamento dei dati personali, come formulata dal *GDPR*, acronimo per intendere *General Data Protection Regulation*, vale a dire il Regolamento UE 2016/679 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, che in Italia ha reso necessario l'adeguamento del d. lgs. 30 giugno 2003, n. 196 recante *Codice in materia di protezione dei dati personali*, attuato mediante d. lgs. 10 agosto 2018, n. 101<sup>33</sup>.

Sotto un primo angolo di visuale, non possono essere sottovalutate le positive ricadute dello sviluppo della tecnologia blockchain rispetto alla salvaguardia dei dati personali, potendo il suo utilizzo garantire al contempo sicurezza, in termini di integrità e inalterabilità, e corretta gestione, in termini di controllo sull'accessibilità e sulla circolazione,

---

<sup>32</sup> Il 10 aprile 2018, in occasione del *Digital Day*, ventidue paesi membri della Ue hanno sottoscritto un documento d'intesa per la costituzione di un partenariato sulla *blockchain*, con l'obiettivo della creazione del Mercato Unico Digitale (*Declaration – Cooperation on a European Blockchain Partnership*). L'Italia, che non figurava tra i firmatari, ha successivamente aderito, nel corso del mese di settembre del medesimo anno.

<sup>33</sup> Si vedano: D'ANTONIO, G. RICCIO, S. SICA (a cura di), *La nuova disciplina europea della privacy*, Padova 2016; G. FINOCCHIARO (a cura di), *Il nuovo Regolamento europeo sulla privacy e sulla protezione dei dati personali*, Bologna, 2017; L. CALIFANO, C. COLAPIETRO (a cura di), *Innovazione tecnologica e valore della persona. Il diritto alla protezione dei dati personali nel Regolamento UE 2016/279*, Napoli, 2017; F. PIZZETTI, *Intelligenza artificiale, protezione dei dati personali e regolazione*, Torino, 2018; R. PANETTA (a cura di), *Circolazione e protezione dei dati personali tra libertà e regole del mercato*, Milano, 2018; N. ZORZI GALGANO (a cura di), *Persona e mercato dei dati. Riflessioni sul GDPR*, Padova, 2019; E. TOSI (a cura di), *Privacy digitale. Riservatezza e protezione dei dati personali tra GDPR e nuovo Codice Privacy*, Milano, 2019; G. FINOCCHIARO (a cura di), *La protezione dei dati personali in Italia. Regolamento UE n. 2016/679 e d. lgs. 10 agosto 2018, n. 101*, Bologna, 2019; F. COSTA, P. PIZZOLATO (a cura di), *Sicurezza e tecnologia*, Milano, 2017; G. D'ACQUISTO, M. NALDI (a cura di), *Big data e privacy by design. Anonimizzazione, pseudonimizzazione, sicurezza*, Torino, 2017.

secondo una direttrice pienamente coerente con l'impostazione del Regolamento. Non hanno mancato di sottolinearlo con forza le stesse Istituzioni Europee, in particolare il Parlamento che, nella sua *Resolution of 3 October 2018 on distributed ledger technologies and blockchains: building trust with disintermediation* vi ha riconosciuto uno strumento capace di rafforzare l'autonomia dei cittadini dando loro l'opportunità di controllare i propri dati e decidere quali condividere nel registro, nonché la capacità di scegliere chi e come quei dati possa vedere<sup>34</sup>.

Dal raffronto con la nuova normativa europea plurimi appaiono tuttavia i punti di autentica collisione tra il funzionamento della tecnologia blockchain, la circolazione e la movimentazione delle criptovalute e, più in generale, le operazioni finanziarie ascrivibili all'ambito *FinTech* e le regole intese a garantire un elevato livello di protezione dei dati personali<sup>35</sup>.

In particolare, la valutazione delle caratteristiche tecnico-funzionali e le strutturali ricadute in punto di tracciabilità si presenta qui rovesciata e antitetica rispetto alla riflessione di ordine penalistico dianzi compiuta. A munire di tetragona guarentigia la *riservatezza* dei dati personali come definiti dall'art. 4 del Regolamento («qualsiasi informazione riguardante una persona fisica identificata o identificabile») è, propriamente, l'elemento che maggiormente concretizza l'incognita criminosa, mentre l'elevato livello di *trasparenza e immutabilità* che da quella allontana rischia di

---

<sup>34</sup> [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu) (RSP 2017/2772, così il *Considerando A*). In dottrina, si leggano M. FINCK, *Blockchain regulation and Governance in Europe*, Cambridge, 2018, 113 ss.; Y. ZHAO, B. DUNCAN, *The impact of cryptocurrency risks on the use of blockchain for cloud security and privacy*, 2018; M. BERBERICH, M. STEINER, *Blockchain technology and the GDPR: how to reconcile Privacy and Distributed Ledgers?*, *Eur. Data Protection Law Review*, 2016, 425 ss.; G. ZYSKIND, O. NATHAN, A. PENTLAND, *Decentralizing privacy: using blockchain to protect personal data*, in *IEEE CS Security and Privacy Workshops*, 2015. In termini non dissimili, ne sottolineano le potenzialità anche A.M. GAMBINO, C. BOMPRESZI, *Blockchain e protezione dei dati personali*, in *Dir. informaz. e informatica*, 2019, 628 ss.

<sup>35</sup> S. CAPACCIOLI, *op. cit.*, 29 ss.; M. BERBERICH, M. STEINER, *op. cit.*, 425 ss.; H. CHANG, *Blockchain: disrupting Data Protection?*, University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper, 2017, <https://papers.ssrn.com>; M. GIULIANO, *op. cit.*, 1011 ss.; G. LEMME, *Blockchain, smart contracts, privacy o del nuovo manifestarsi della libertà contrattuale*, in E. Tosi, *op. cit.*, 318 ss.; A.M. GAMBINO, C. BOMPRESZI, *Blockchain e protezione dei dati personali*, *cit.*, 619 ss.

contraddire in maniera irreversibile il programmatico potere di controllo dell'interessato sui suoi dati personali e sulla loro circolazione.

Da un canto, infatti, la non tracciabilità soggettiva, quindi il completo *anonimato* delle parti sottrae i dati ad esse riferibili, eventualmente registrati su piattaforme o condivisi attraverso i “blocchi della catena”, all'area stessa di applicazione del Regolamento, rendendo quindi l'operatività mediante blockchain perfettamente compatibile, in astratto, con la stringente salvaguardia in esso prefigurata (art. 1 Reg. UE 679/2016)<sup>36</sup>. Di contro, l'imperitura tracciabilità oggettiva delle transazioni – in uno con la natura distribuita, la libera accessibilità e la trasparenza del sistema – minacciano fortemente il diritto dei singoli alla protezione dei dati personali, al controllo sulla loro circolazione e alla limitazione nelle modalità e finalità del trattamento (artt. 5-6-7 Reg.). Confliggono poi con i principi di limitazione della conservazione dei dati «in una forma che consenta l'identificazione degli interessati per un arco di tempo non superiore al conseguimento delle finalità per le quali sono trattati» (art. 5, par. 1, lett. e) Reg.), di rettifica dei dati personali inesatti e di integrazione dei dati incompleti (art. 16 Reg.); infine, di cancellazione senza ingiustificato ritardo dei dati personali allorché non più necessari rispetto alle finalità per le quali sono stati raccolti o trattati, ovvero in caso di revoca del consenso reso per il trattamento, oppure di successiva opposizione, o ancora in ipotesi di trattamento illecito (art. 17 Reg.)<sup>37</sup>.

La prospettiva adottata dal *GDPR* asseconda il passaggio concettuale che vede la tutela della *privacy* muovere da un modello proprietario, basato sul consenso, verso un modello procedimentale, fondato sul controllo e sulla gestione, privilegiando un approccio pragmatico che mira alla predisposizione di una tutela *ex ante* rispetto

---

<sup>36</sup> V. DEL FEDERICO, A. POPOLI, *Disposizioni generali*, in G. Finocchiaro (a cura di), *Il nuovo Regolamento europeo sulla privacy e sulla protezione dei dati personali*, cit., 65 ss. G. FINOCCHIARO, *Riflessioni su intelligenza artificiale e protezione dei dati personali*, cit., 243 sottolinea tuttavia la natura relativa dello stesso anonimato, così come la qualifica di dato anonimo è a sua volta dinamica e soggetta a verifica continua, condizionata da numerosi variabili e fattori dal momento che si configura in relazione a determinati soggetti, all'evoluzione delle tecnologie o a circostanze specifiche, destinate a mutare di tempo in tempo e caso per caso.

<sup>37</sup> Gli utenti possono sempre inserire sulla catena dati incompatibili con quelli precedentemente immessi che, però, rimarrebbero comunque visibili.

alla inesorabile, massiccia, sistematica circolazione anche extraterritoriale dei dati personali<sup>38</sup>.

A mente dell'art. 25 del Regolamento, una delle principali misure in cui si estrinseca la prevenzione nella protezione dei dati personali è affidata alla regola di *data protection by design*, che si affianca a quella di *data protection by default*. Con la prima espressione si intende l'obbligo di predisporre sin dalla fase della *progettazione* di prodotti e servizi misure tecniche e organizzative adeguate che, tenendo conto dello stato dell'arte e dei costi di attuazione nonché della natura, dell'ambito di applicazione, del contesto e delle finalità del trattamento, attuino soluzioni in grado di tutelare *ex ante* la riservatezza dei dati e la sicurezza dei singoli. Con la seconda locuzione s'intende invece la predisposizione di misure tecniche e organizzative adeguate che, *per impostazione predefinita*, garantiscano sia la raccolta selettiva esclusivamente dei dati personali necessari in relazione ad ogni specifica finalità del trattamento, sia la prevenzione dall'accessibilità indiscriminata a un numero indefinito di persone fisiche<sup>39</sup>. La stessa norma ascrive espressamente (e sia pure esemplificativamente: si veda il *Considerando* n. 28) al novero delle misure tecniche e organizzative adeguate a concretizzare la *data protection by design* la *pseudonimizzazione* dei dati: ai sensi dell'art. 4, n. 5 il trattamento

---

<sup>38</sup> E. ROPPO, *Informatica e tutela della privacy e diritti di libertà*, in G. Alpa (a cura di), *Computers e responsabilità civile*, Milano, 1985, 23; A. DI MAJO, *Il trattamento dei dati personali tra diritto sostanziale e modelli di tutela*, in V. Cuffaro, V. Ricciuto, V. Zeno Zencovich (a cura di), *Trattamento dei dati e tutela della persona*, Milano, 1998, 233 ss.; S. MAZZAMUTO, *Il principio del consenso e il potere della revoca*, in R. Panetta (a cura di), *Libera circolazione e protezione dei dati personali*, Milano, 2006, 993 ss.; I. A. CAGGIANO, *Il consenso al trattamento dei dati personali nel nuovo Regolamento europeo. Analisi giuridica e studi comportamentali*, in *Osserv. dir. civ. e comm.*, 2018, 67 ss. La dimensione sovranazionale della disciplina è assicurata da un ambito di applicazione territoriale che *ex art. 3 GDPR* trascende l'Unione Europea, mediante la previsione di una operatività che copre il trattamento dei dati personali degli interessati che si trovino nell'Unione, anche qualora effettuato da un titolare o da un responsabile che non è stabilito nell'Unione (come pure il trattamento anche fuori della UE da parte di un titolare o di un responsabile stabilito nell'Unione).

<sup>39</sup> R. D'ORAZIO, *Privacy by design e by default*, in V. D'ANTONIO, G. RICCIO, S. SICA, *op. cit.*, 81 ss.; E. LUCCHINI GUASTALLA, *Privacy e Data protection: principi generali*, in E. Tosi, *op. cit.*, 55 ss.; D. FARACE, *Privacy by design e privacy by default*, *ivi*, 485 ss.

realizzato in modo tale che i dati personali non possano più essere attribuiti a un interessato specifico senza l'utilizzo di informazioni aggiuntive, conservate separatamente e atte a garantire che i dati non siano attribuibili a una persona fisica identificata o identificabile.

La *privacy by design* costituisce un principio giuridico nel quale è racchiuso un paradigma suscettibile di essere esteso oltre i confini segnati dalla protezione dei dati personali: una disciplina che si avvale della tecnologia per disciplinare la tecnologia stessa e che, oltre ad apprestare una forma di tutela preventiva, modulabile in relazione al momento storico e allo stato delle conoscenze e delle applicazioni, recepisce il dato empirico senza farsene sovrastare, sembra in grado di realizzare una convergenza regolativa onde creare un auspicabile quanto necessario quadro uniforme a livello sovranazionale<sup>40</sup>.

L'indicazione non è quella di estendere acriticamente a settori governati da altri principi – per la protezione di altri interessi – un precetto funzionale alla prevenzione di ben individuati e circoscritti rischi, o di ravvisarvi il riscontro compiuto e risolutivamente efficace per ogni situazione in cui l'innovazione tecnologica applicata alla finanza minacci interessi meritevoli di tutela, né tantomeno la scelta per un binomio inscindibile e autosufficiente *Fintech / Regtech*, quanto

---

<sup>40</sup> M. C. GAETA, *La protezione dei dati personali nell'Internet of Things: l'esempio dei veicoli autonomi*, in *Dir. informaz. e informatica*, 2018, 147 ss. (ivi 177) parla di tecno-regolamentazione. «La rapidità dell'evoluzione tecnologica e la globalizzazione comportano nuove sfide per la protezione dei dati personali. La portata della condivisione e della raccolta di dati personali è aumentata in modo significativo. La tecnologia attuale consente tanto alle imprese private quanto alle autorità pubbliche di utilizzare dati personali, come mai in precedenza, nello svolgimento delle loro attività. Sempre più spesso, le persone fisiche rendono disponibili al pubblico su scala mondiale informazioni personali che le riguardano. La tecnologia ha trasformato l'economia e le relazioni sociali e dovrebbe facilitare ancora di più la libera circolazione dei dati personali all'interno dell'Unione e il loro trasferimento verso paesi terzi e organizzazioni internazionali, garantendo al tempo stesso un elevato livello di protezione dei dati personali. Tale evoluzione richiede un quadro più solido e coerente in materia di protezione dei dati nell'Unione, affiancato da efficaci misure di attuazione, data l'importanza di creare il clima di fiducia che consentirà lo sviluppo dell'economia digitale in tutto il mercato interno. È opportuno che le persone fisiche abbiano il controllo dei dati personali che le riguardano e che la certezza giuridica e operativa sia rafforzata tanto per le persone fisiche quanto per gli operatori economici e le autorità pubbliche». Così, efficacemente e con chiara consapevolezza del fattore tecnologico, i Considerando nn. 6-7 del GDPR.

piuttosto d'intendere la valorizzazione di un modello regolativo dotato di molti dei requisiti indispensabili ad una tutela efficiente e di un promettente grado di elasticità. Nel paradigma *by design* è ravvisabile un significativo rovesciamento di prospettiva nel rapporto tra norma e tecnica: non più la rincorsa a governare l'innovazione da parte del legislatore ma la necessaria, previa, conformità di ogni tecnologia innovativa ai dettami e agli obiettivi dell'ordinamento<sup>41</sup>. Le potenzialità espansive del principio di "protezione sin dalla progettazione" sono confermate dal suo riferirsi non solo alle misure tecniche concretamente adottate ma altresì (e ancor prima) agli strumenti e alle tecnologie utilizzate: a mente dell'art. 32, è necessario garantire un livello di sicurezza adeguato al rischio, onde la sicurezza del trattamento non deve essere minacciata dall'impiego di tecnologie che non siano a loro volta conformi ai medesimi standards di sicurezza<sup>42</sup>.

Tra le opzioni per «integrare le tutele nel trattamento» onde realizzare le finalità sottese all'adozione del Regolamento, la norma seleziona, sulla scorta del *Considerando* n. 78 e sia pure esemplificativamente, proprio i processi volti alla minimizzazione e alla pseudonimizzazione dei dati personali: nel primo senso, abilitando il titolare al trattamento dei soli dati dei quali abbia realmente bisogno per raggiungere le finalità divise; nel secondo, attuando modifiche e dissimulazioni atte a rendere non facilmente o non direttamente attribuibili dati sensibili ad una determinata persona fisica<sup>43</sup>.

Lo *pseudonimato* si differenzia dall'anonimato in quanto il mascheramento dell'identità non è definitivo ma reversibile, consentendo l'identificazione del reale centro di interessi (coloro ai quali i dati personali si riferiscano ovvero le persone, fisiche o giuridiche, che abbiano concluso transazioni in criptovaluta, disponendone o ricevendone) grazie all'utilizzo di elementi ulteriori o «informazioni aggiuntive» con le quali superare la crittografia e associare le chiavi ad una – ed una sola, inequivocabile – identità. Le modalità tecniche di pseudonimizzazione non interrompono la

---

<sup>41</sup> Cfr. G. SIMEONE, *Machine learning e tutela della privacy alla luce del GDPR*, in G. Alpa (a cura di), *Diritto e intelligenza artificiale*, cit., 288 ss. Cfr. pure M. SEGHESSIO, *Blockchain and Privacy*, in A. Borroni, *op. cit.*, 129 ss.

<sup>42</sup> G. SIMEONE, *ibidem*.

<sup>43</sup> Sulle modalità tecniche di anonimizzazione e pseudonimizzazione dei dati si veda G. D'ACQUISTO, M. NALDI, *op. cit.*, 41 ss. e 117 ss.

concatenazione dei passaggi necessari per il collegamento tra dato e persona, solo ne rendono più o meno complessa e agevolmente ricostruibile l'identificazione. In altri termini «l'associazione biunivoca tra dato e persona non è modificata... e il dato pseudonimo, una volta impiegato in combinazione con tutti i mezzi necessari per effettuare la sostituzione di attributi a ritroso, è inequivocabilmente riferibile alla persona»<sup>44</sup>.

Chiaramente, non ogni dilemma è sciolto, né ogni profilo critico, e neppure esorcizzata ogni minaccia che dalla tecnologia applicata alla finanza possa derivare. Si sono dianzi messe in luce le difficoltà operative e i meccanismi, essi pure tecnologici, di contrasto ad una affidabile re-identificazione: e non v'è dubbio che molta dell'efficacia dipenda dalla disponibilità e dalla facilità di utilizzo, anche in termini di costi e di tempi, delle misure con le quali risalire all'identità degli interessati o delle parti. Misure tecniche di contrasto – alla commissione di crimini o al trattamento illegittimo di dati – destinate ad evolvere insieme alla stessa tecnologia usata a supporto dei fenomeni contrastati, di cui saggiare la ragionevolezza (come sottolineato nel *Considerando* n. 26 del *GDPR*) e delle quali, a fini di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, dovrebbero potersi agevolmente avvalere le Unità Nazionali di Informazione Finanziaria, come prescritto dalla Quinta Direttiva UE<sup>45</sup>.

Rimane sullo sfondo, tendenzialmente irrisolvibile, la tensione tra riservatezza e trasparenza, protezione dei dati personali e sicurezza generale, finalità privatistiche di tutela della persona da una parte, prevenzione dei reati e garanzia del sistema finanziario nel suo complesso dall'altra: in un orizzonte prospettico nel quale anche l'identità personale analogica è destinata fatalmente a sfumare verso l'identità digitale. Nello *pseudonimato* – mascheratura atta a rendere non immediatamente intellegibile la perdurante inequivoca corrispondenza tra dato e persona, reversibile perché temperata da adeguate modalità di identificazione a posteriori ove necessario –

---

<sup>44</sup> G. D'ACQUISTO, M. NALDI, *op. cit.*, 38.

<sup>45</sup> A.M. GAMBINO, C. BOMPRESZI, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., 630, richiamano applicazioni in grado di impedire la moltiplicazione di identità digitali (account) a fronte di un'unica identità analogica (*Sovrin*, *Evernym*) e sistemi di autenticazione destinati a creare una ID, con i propri dati personali, da inserire in blockchain in modo sicuro e inaccessibile (*ShoCard*).

sembrano tuttavia poter convergere finalità di sicurezza e principi di privacy, senza che la salvaguardia dell'una annienti la difesa dell'altra e un insieme di interessi abbia a prevalere sistematicamente sull'altro.

Verosimilmente, il miglior funzionamento della misura tecnica (e del sotteso paradigma regolativo) potrebbe essere garantito dalla previsione della conservazione delle informazioni aggiuntive *off-chain*, rendendole tanto più sicure quanto più affidate a soggetti sottoposti a vigilanza e controllo e a sistemi di *compliance*, come si è visto per *exchangers* e *wallet providers*. In questa prospettiva è altrettanto innegabile che, a differenza delle *permissionless*, le *permissioned blockchain*, nelle quali un'entità o un gruppo di blocchi ha la prerogativa di consentire l'accesso al sistema, ammettendo nuovi nodi a contribuire, possano realizzare un significativo incremento del livello di identificazione (o quanto meno identificabilità) degli utenti<sup>46</sup>.

Riconoscere esclusivamente la liceità dei sistemi a registro distribuito connotati quanto meno da una parziale centralizzazione gerarchica (*permissioned*, *consortium* o privati), ovvero legare sicurezza e riservatezza all'*off-chain* quando non addirittura alla tangibile materialità di dispositivi *off-line*, equivarrebbe tuttavia a negare i fenomeni, non già a disciplinarli.

L'innovazione tecnologica non si arresta e non arretra, e dischiude scenari inediti, taluni rassicuranti tal'altri minacciosi: di certo ostici ed ostili se si pretenda di continuare ad interpretare il mondo con categorie adusate. «La rivelazione finale della fragilità di ogni cosa. Vecchie e spinose questioni si erano risolte in tenebre e nulla. L'ultimo esemplare di una cosa si porta con sé la categoria. Spegne la luce e scompare».<sup>47</sup>

---

<sup>46</sup> A.M. GAMBINO, C. BOMPRESZI, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., 627 ss. e 632 ss. Diversamente orientata F. FAINI, *Il diritto nella tecnica: tecnologie emergenti e nuove forme di regolazione* in *Federalismi.it*, 16, 2020, 79 ss.

<sup>47</sup> C. MC CARTHY, *La strada*, Einaudi, Torino, 2007, trad. M. Testa, 22.



## **Il controllo governativo sulla cessione dei crediti deteriorati tra dubbi, esigenze di protezionismo e vincoli europei. Alla ricerca di una soluzione.**

**SOMMARIO:** 1. Il controllo degli investimenti esteri alla luce del Covid-19. – 2. L’innalzamento degli scudi dorati: una disciplina in continua evoluzione. – 2.1. La *ratio* dell’istituto. – 2.2. *Il Golden Power*: inquadramento generale. – 2.3. Le principali modifiche della disciplina introdotte dal decreto c.d. Liquidità. – 3. La cessione degli attivi. – 3.1. La salvaguardia degli *assets* strategici. – 3.2 Lo strano caso degli *npls*. – 4. Alla ricerca di una soluzione. Note conclusive.

### *1. Il controllo degli investimenti esteri alla luce del Covid-19.*

La rapida diffusione del virus SARS-CoV-2 ha imposto ai Governi nazionali di adottare provvedimenti normativi d’urgenza finalizzati al contenimento del numero dei contagi. Ne è derivato l’obbligo di chiusura delle attività commerciali che ha concorso a determinare una crisi di liquidità delle imprese, soprattutto piccole e medie. Tale situazione ha fatto temere un “*deprezzamento delle aziende quotate in Borsa*” nonché l’eventualità che le società, con lo scopo di reperire la liquidità necessaria a svolgere la propria attività, avrebbero abdicato alla propria autonomia decisionale al fine di consentire l’ingresso di capitali stranieri nel tessuto economico locale<sup>1</sup>. Conseguenzialmente si è avvertita la preoccupazione, in tutta l’Eurozona, che gli investitori, dotati di rilevante capacità economico-finanziaria, avrebbero potuto approfittare della situazione di debolezza delle aziende per acquisire una posizione di controllo nella *governance* societaria<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Cfr. la Relazione sulla tutela degli *asset* strategici nazionali nei settori bancario e assicurativo del Comitato Parlamentare per la Sicurezza della Repubblica (COPASIR), 2020, 7 e 9, consultabile al link [parlamento18.camera.it/228](http://parlamento18.camera.it/228).

<sup>2</sup> Cfr. la Relazione della Presidenza del Consiglio dei ministri sulla politica dell’informazione per la sicurezza del 2020, 17, consultabile su [sicurezzanazionale.gov.it](http://sicurezzanazionale.gov.it). Vd. altresì la Relazione sulla tutela degli *asset* strategici nazionali nei settori bancario e assicurativo del Comitato Parlamentare per la Sicurezza della Repubblica (COPASIR), cit., 27. Cfr. inoltre Consob, *La crisi Covid-19. Impatto e rischi per il sistema finanziario in una prospettiva comparata*, 2020, 12,

Per tale motivo, l’Unione Europea ha previsto una deroga alla propria politica di sostegno agli investimenti esteri<sup>3</sup> esortando gli Stati membri ad utilizzare tutti gli strumenti di vigilanza disponibili a livello nazionale ed unionale<sup>4</sup> al fine di preservare risorse e tecnologie strategiche.

Da qui l’adozione da parte dei singoli Paesi di specifiche misure per impedire l’acquisizione da parte di investitori esteri di partecipazioni di controllo delle società con sede legale nella nazione di riferimento, nel caso in cui ciò potesse rappresentare una minaccia per la sicurezza, l’ordine pubblico e l’approvvigionamento di servizi essenziali<sup>5</sup>.

Ne è derivata l’approvazione del decreto legge n. 23 del giorno 8 aprile 2020 (decreto c.d. Liquidità), convertito con modificazioni dalla legge 5 giugno 2020, n. 40<sup>6</sup>, che ha rafforzato, seppur temporaneamente<sup>7</sup>, la normativa del *Golden Power* estendendola anche agli atti, alle delibere ed alle operazioni adottati dagli istituti bancari, che abbiano per effetto modifiche degli attivi.

Tale ultimo richiamo ha dato luogo ad un fervido dibattito in dottrina in ordine all’applicabilità della normativa del *Golden Power* alle operazioni di cessione dei crediti deteriorati e precisamente dei *non performing loans*.

---

consultabile sulla pagina ufficiale della Commissione; M. MAGGIOLINO, *Appunti sul ruolo delle banche ai tempi del COVID-19*, in *Riv. soc.*, 2020, 2, 529; F. CAPRIGLIONE, *La finanza UE al tempo del coronavirus*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 1, 8; ID., *La problematica dei crediti deteriorati*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 2, Supplemento n. 2, 2.

<sup>3</sup> Cfr. la Comunicazione della Commissione *Orientamenti agli Stati membri per quanto riguarda gli investimenti esteri diretti e la libera circolazione dei capitali provenienti da paesi terzi, nonché la protezione delle attività strategiche europee, in vista dell’applicazione del regolamento (UE) 2019/452 (regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti)*, 2020/C 99 I/01 - C/2020/1981, consultabile su [eur-lex.europa.eu](http://eur-lex.europa.eu).

<sup>4</sup> Cfr. la Comunicazione della Commissione *Risposta economica coordinata all’emergenza COVID-19*, COM/2020/112 final, consultabile su [eur-lex.europa.eu](http://eur-lex.europa.eu).

<sup>5</sup> Cfr. la Comunicazione della Commissione 2020/C 99 I/01 - C/2020/1981, cit.

<sup>6</sup> Si consulti il decreto legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla legge 5 giugno 2020, n. 40 (in G.U. 6 giugno 2020, n. 143), consultabile sulla Gazzetta ufficiale della Repubblica italiana.

<sup>7</sup> Con decreto c.d. “Milleproroghe” 2022, approvato dal Consiglio dei Ministri il giorno 23 dicembre 2021, il *Golden Power rafforzato* è stato prorogato fino al 31 dicembre 2022.

Prima di offrire qualche spunto di riflessione sull'argomento, appare opportuno analizzare la disciplina del *Golden Power* per poi soffermarsi sulle prescrizioni contenute nel DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020 recante il Regolamento per l'individuazione dei beni e dei rapporti di interesse nazionale nei settori strategici<sup>8</sup>.

2. *L'innalzamento degli scudi dorati: una disciplina in continua evoluzione.*

2.1. *La ratio dell'istituto.*

Il *Golden Power* è stato definito «un congegno difensivo ad efficacia reale, volto a preservare il localismo delle principali società nazionali in un momento in cui queste ultime sembrano agevolmente scalabili da parte di investitori stranieri»<sup>9</sup>.

L'istituto è stato introdotto nel 2012 con il decreto legge n. 21, convertito con modificazioni dalla legge 11 maggio 2012, n. 56,<sup>10</sup> come risposta dell'ordinamento giuridico italiano alle censure mosse dalla Corte di Giustizia europea nei confronti del *Golden Share*<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 18 dicembre 2020, n. 179, Regolamento per l'individuazione dei beni e dei rapporti di interesse nazionale nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, a norma dell'articolo 2, comma 1-ter, del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, consultabile sul sito della Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

<sup>9</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del COVID-19*, in *Giur. Comm.*, 2021, 2, 283

<sup>10</sup> Si veda il decreto legge 15 marzo 2012, n. 21 convertito con modificazioni dalla legge 11 maggio 2012, n. 56 (in G.U. 14 maggio 2012, n. 111), disponibile sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana.

<sup>11</sup> Cfr. decreto legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito con modificazioni dalla legge 30 luglio 1994, n. 474 (in G.U. 30 luglio 1994, n.177), disponibile sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. Il *Golden Share* è stato oggetto di censure sollevate dalla Commissione Europea e di una pronuncia di condanna da parte della Corte di Giustizia UE perché ritenuto contrario agli articoli 43 e 56 del TFUE. Sul punto, si leggano la procedura di infrazione n. 2009/2255 e la sentenza del 26 marzo 2009 della Corte di Giustizia dell'Unione europea, Causa C-326/07, entrambi disponibili su *ec.europa.eu*. Cfr. A. SANDULLI, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Diritto pubblico*, 2020, 26, 2, 416; R. GAROFALI, *Golden power e controllo degli esteri:*

Sebbene il *Golden Share* ed il *Golden Power* differiscano tra loro sul piano delle tecniche mediante cui preservare il carattere nazionale delle società bersaglio<sup>12</sup>, entrambi perseguono il medesimo fine ovvero di tutelare l'interesse della collettività a fruire dei servizi essenziali erogati da enti strategici per l'intera economia nazionale. Sicché, il legislatore italiano ha inteso salvaguardare le esigenze generali nei settori strategici senza effettuare distinzione fra impresa pubblica e privata in presenza di eventi che minaccino gravemente gli interessi vitali dello Stato<sup>13</sup>.

Va da sé che il perseguimento della detta finalità impone al legislatore di tener conto degli assetti economici nazionali i quali, per loro natura, sono in continua evoluzione<sup>14</sup>.

È in tale ottica che devono essere interpretate le modifiche da ultimo apportate dal decreto c.d. Liquidità volte ad impedire l'ingresso di soggetti stranieri nel tessuto economico nazionale con il chiaro intento predatorio in un momento emergenziale che ha indebolito, infatti, il sistema imprenditoriale italiano<sup>15</sup>.

Tale esigenza è stata peraltro rimarcata dal Comitato per la Sicurezza della Repubblica (COPASIR) che ha registrato una crescente quanto

---

*natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, relazione al Convegno *Analisi degli investimenti diretti esteri* tenutosi a Roma il 10 maggio 2019, in *federalismi.it*, 2019,17, 3

<sup>12</sup> Si rileva che il *Golden Share* conferiva al Governo il potere di intervenire nella gestione ordinaria delle società mediante l'acquisizione di un pacchetto azionario mentre con il *Golden Power* tale ingerenza è limitata esclusivamente agli atti, alle delibere o alle operazioni in grado di incidere sulla *governance* o sulla localizzazione dei centri decisionali e produttivi di settori eroganti servizi essenziali.

<sup>13</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *federalismi.it*, 2016, 22, 3

<sup>14</sup> Cfr. A. SANDULLI, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, cit., 416; A. SACCO GINEVRI, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 1, 156

<sup>15</sup> Cfr. la Relazione della Presidenza del Consiglio dei ministri sulla politica dell'informazione per la sicurezza del 2020, cit., 47; Cfr. A. SACCO GINEVRI, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, cit., 157. Cfr. altresì la Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, trasmessa alla Camera dei Deputati dal Ministro per i rapporti con il Parlamento, il 22 dicembre 2016, 5, disponibile sulla pagina ufficiale della Governo.

preoccupante presenza degli operatori economici e finanziari di origine francese e tedesca nel tessuto societario nazionale italiano, in particolare bancario e assicurativo; circostanza quest'ultima che, ad avviso del menzionato Comitato, nel delineato contesto emergenziale, avrebbe potuto «determinare strategie, azioni e atteggiamenti non sempre in linea con le esigenze economiche nazionali»<sup>16</sup>.

## 2.2. *Il Golden Power: inquadramento generale.*

Come si è avuto modo di anticipare, la disciplina del *Golden Power* è stata oggetto di diversi adattamenti nel corso degli anni. Le modifiche più rilevanti hanno riguardato l'ambito di applicazione oggettivo della normativa; in particolare, esso è stato esteso, nel 2017<sup>17</sup>, alle imprese ad alta intensità tecnologica e, due anni dopo<sup>18</sup>, alle reti di telecomunicazioni a banda larga basati su tecnologia di quinta generazione (5G) che, dunque, si aggiungono alle società che operano per la difesa e per la sicurezza nazionale nonché attive nel campo dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

Significativi al riguardo sono i presupposti di applicabilità della disciplina, i quali mutano a seconda dei settori di riferimento. Più specificatamente, per quanto concerne la difesa e la sicurezza nazionale, ex art. 1 del d.l. n. 21 del 2012, l'esercizio dei poteri speciali è subordinato alla minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi essenziali della sicurezza nazionale<sup>19</sup>. Di contro, in ambito energetico, dei trasporti e delle comunicazioni, l'istituto deve trovare applicazione, ai sensi dell'art. 2 del d.l. n. 21 del 2012, nel caso in cui vi sia un "pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico, compreso il possibile pregiudizio alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti"<sup>20</sup>. Infine, con riferimento

---

<sup>16</sup> Cfr. la Relazione sulla tutela degli *asset* strategici nazionali nei settori bancario e assicurativo del Comitato Parlamentare per la Sicurezza della Repubblica (COPASIR), cit., 11 e 31.

<sup>17</sup> Cfr. il decreto legge 16 ottobre 2017, n. 148

<sup>18</sup> Si veda il decreto legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito con modificazioni dalla legge 18 novembre 2019, consultabile sul sito della gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

<sup>19</sup> Art. 1, comma 1, d.l. 21/2012.

<sup>20</sup> Art. 2, comma 1-ter, d.l. 21/2012.

alle reti di telecomunicazioni elettronica a banda larga con tecnologia 5G, ai sensi dell'art. 1 bis d.l. n. 21 del 2012, il *Golden Power* potrà essere attivato in presenza «di fattori vulnerabili che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti e dei dati che vi transitano»<sup>21</sup>.

In ciascuna delle dette ipotesi, la normativa, pertanto, impone specifici obblighi di notifica nei confronti della Presidenza del Consiglio dei Ministri posti a carico dell'acquirente di partecipazioni in società che detengono beni e rapporti nei settori strategici, nonché dell'impresa detentrica di tali *assets*.

Da quanto descritto, può dirsi che al Governo dovrà essere fornita una informativa completa e dettagliata sugli acquisti di partecipazioni nelle società operanti nei settori di cui sopra nonché in merito alle delibere, agli atti e alle operazioni adottati da queste ultime che hanno per effetto la modifica della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi o la delocalizzazione dei centri decisionali o produttivi delle stesse<sup>22</sup>.

Una volta ottenute le informazioni richieste<sup>23</sup>, il Governo, entro il termine massimo di 45 giorni<sup>24</sup>, è tenuto ad effettuare una valutazione preliminare, approvando, successivamente, gli atti notificati. In caso di decorso senza che l'autorità governativa si sia espressa al riguardo, gli atti, così come trasmessi, si intenderanno autorizzati<sup>25</sup>.

La normativa consente al Governo di chiedere all'ente notificante o a soggetti esterni chiarimenti o integrazioni documentali<sup>26</sup>. In tale

---

<sup>21</sup> Cfr. Artt. 1-*bis*, comma 2, d.l. 21/2012 e 4, DPR 85/2014.

<sup>22</sup> Cfr. Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, cit., 5.

<sup>23</sup> La notifica deve essere adempiuta entro 10 giorni dal perfezionamento dell'operazione oppure prima del *closing*, in seguito alla sottoscrizione di un accordo di acquisto vincolante tra le parti, che come tale contiene già tutte le informazioni rilevanti ai fini del relativo vaglio di merito. Cfr. art. 2, comma 5, d.l. 21/2012.

<sup>24</sup> Secondo l'art. 1-*bis*, comma 3-*bis*, d.l. 21/2012 il termine è di trenta giorni per le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G.

<sup>25</sup> Diversamente, il provvedimento prescrittivo, interdittivo o oppositivo nei confronti dell'atto endo-societario o dell'acquisizione sarà impugnabile dinanzi al TAR del Lazio. Cfr. gli artt. 1 e 2 del d.l. n. 21/2012.

<sup>26</sup> Sul punto si rileva l'affidamento al Gruppo di coordinamento interministeriale, istituito presso il Governo, del compito di richiedere informazioni e di esibire

ipotesi il termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle dette informazioni<sup>27</sup>. alcuna sospensione è prevista in caso di richieste successiva alla prima.

Con riferimento all'attività ispettiva, al Governo viene richiesto di esprimere un giudizio, nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza, sull'adeguatezza dell'operazione considerando la sostenibilità economica, finanziaria, tecnica ed organizzativa del progetto industriale, nonché le caratteristiche soggettive dell'investitore in merito a possibili legami tra quest'ultimo e Paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto<sup>28</sup>.

È solo il caso di precisare che la disciplina sanziona<sup>29</sup> l'ipotesi di inadempimento degli impegni e delle condizioni imposti o di inosservanza degli obblighi di notifica con la sospensione dei diritti di voto, con l'obbligo di cessione delle partecipazioni, con la multa ed infine con la nullità degli atti o delle operazioni poste in essere<sup>30</sup>.

---

documenti nei confronti di pubbliche amministrazioni, enti pubblici o privati, imprese o altri soggetti terzi. Esso opera quale organo di confluenza dei pareri delle amministrazioni coinvolte per la definizione dell'istruttoria ai fini della proposta di esercizio dei poteri speciali. Si consideri, poi, che per implementare gli strumenti di vigilanza, viene riconosciuta altresì la facoltà per la Presidenza del Consiglio dei Ministri di stipulare convenzioni o protocolli di intesa con istituti o enti di ricerca. Cfr. l'art. 3 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 6 agosto 2014 recante la disciplina delle attività di coordinamento della Presidenza del Consiglio dei ministri propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, e sulle attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni, consultabile sul sito della Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Cfr. L. DI VIA e P. LEONE, *Controllo degli investimenti stranieri e antitrust. Un matrimonio che s'ha da fare*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, 1, 112.

<sup>27</sup> Le informazioni devono essere fornite entro 10 giorni per l'ente notificante ed entro 20 giorni per i soggetti terzi.

<sup>28</sup> Cfr. l'art. 1, comma 3, del d.l. 21/2012. Sul punto, L. VASQUES, *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, 1, 128

<sup>29</sup> Il regime sanzionatorio, così come originariamente previsto nel d.l. n. 21/2012, è stato oggetto di modifica ad opera dell'art. 14 del decreto legge 16 ottobre 2017, n. 148, consultabile sul sito della Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

<sup>30</sup> Sul punto, particolarmente rilevante è l'osservazione di Vasques secondo il quale i contratti notificati dopo la loro conclusione, e dichiarati nulli *ex post* «non potranno certo ritenersi *ex ante* nulli né affetti ab origine da vizi di sorta». Così L. VASQUES, *op. cit.*, 124.

### 2.3. *Le principali modifiche della disciplina introdotte dal decreto Liquidità.*

Come si è detto in precedenza, il decreto c.d. Liquidità è intervenuto ad estendere<sup>31</sup> l'ambito di applicazione oggettivo della normativa al fine di *proteggere* le imprese nazionali operanti in determinati settori. In particolare, va osservato che la normativa emergenziale ha ampliato il novero delle società da tutelare sino ad includere le piccole e medie imprese (cfr. gli artt. 15 e 16 del decreto c.d. Liquidità)<sup>32</sup>.

Al contempo il legislatore ha ricompreso tra i settori ritenuti strategici quelli individuati nell'art. 4 par.1 del Regolamento 2019/452/UE (c.d. Regolamento IDE); ci si riferisce, tra gli altri, alle infrastrutture critiche ivi incluse quelle creditizie<sup>33</sup>.

Occorre rilevare che l'esercizio dei poteri speciali, nei menzionati settori, si applica «nella misura in cui la tutela degli interessi essenziali dello Stato, ovvero la tutela della sicurezza e dell'ordine pubblico [...] non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore» (art. 15 del decreto c.d. Liquidità).

Sotto altro profilo, un'ulteriore novità introdotta dalla normativa emergenziale è la procedura di controllo *ex officio*. La legge n. 40 del 2020<sup>34</sup>, infatti, prevede che qualora lo ritenga, nei casi di violazione degli obblighi di comunicazione<sup>35</sup>, la Presidenza del Consiglio dei

---

<sup>31</sup> Come già anticipato, tali modifiche sono state derogate fino al 31 dicembre 2022. Si veda nota 7.

<sup>32</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del COVID-19*, cit., 262.

<sup>33</sup> Cfr. R. LENER, *Golden power e investimenti esteri nelle infrastrutture finanziarie*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, 231.

<sup>34</sup> Legge 5 giugno 2020, n. 40 di conversione del decreto legge 8 aprile 2020, n. 23, consultabile sulla Gazzetta ufficiale della Repubblica italiana.

<sup>35</sup> La normativa prevede che la notifica debba essere effettuata sia da soggetti appartenenti all'Unione Europea che extracomunitari; nei confronti dei primi, il menzionato obbligo vige in caso di acquisti di partecipazioni tali da assumere il controllo delle società operanti nei settori strategici di interesse nazionale; diversamente, i soggetti extra-UE, saranno tenuti al detto adempimento in caso di acquisizioni di una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%, se l'operazione ha un valore pari o superiore ad un milione di euro; in alternativa, a prescindere dal valore dell'operazione, per le acquisizioni di una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 15%. La disciplina del *Golden Power* autorizza il

Ministri possa comunque avviare il procedimento di controllo d'ufficio ed eventualmente esercitare i poteri speciali (art. 16 del decreto c.d. Liquidità).

Si è in presenza di una normativa che consente di tutelare i diversi interessi presenti nella fattispecie di cui trattasi in un contesto, come quello attuale, caratterizzato da particolare incertezza.

Tuttavia, il legislatore, probabilmente a causa della necessità di identificare in breve tempo una disciplina in grado di salvaguardare le esigenze dei soggetti coinvolti nelle descritte operazioni è stato carente nel definire con chiarezza l'ambito di operatività della disciplina.

Si ha riguardo, in particolare, al generico riferimento effettuato dalla legge agli attivi bancari che ha ingenerato il dubbio secondo cui la normativa sul *Golden Power* potesse applicarsi, per l'appunto, anche alle operazioni di cessione degli *npls*.

In argomento, occorre preliminarmente comprendere il significato di *asset* strategico rilevante ai sensi della menzionata normativa, al fine, poi, di verificare se gli *npls* possano o meno essere ricompresi in tale nozione.

### 3. La cessione degli attivi.

#### 3.1. La salvaguardia degli assets strategici.

Da quanto emerge in precedenza, può dirsi che la normativa sul *Golden Power* persegue il fine di assicurare, nell'interesse nazionale, la protezione di beni e servizi considerati essenziali – *rectius* strategici e/o critici – nonché l'erogazione degli stessi<sup>36</sup>.

In mancanza di una chiara nozione di *asset* strategico contenuto a livello normativo, in dottrina<sup>37</sup> ci si è interrogati in ordine alla delimitazione dei contorni di quest'ultima. Sul punto assume specifico rilievo il ruolo chiave che detti *assets* svolgono al fine di assicurare il

---

Governo ad avviare la procedura d'ufficio anche qualora non sussiste alcun obbligo di notifica.

<sup>36</sup> Si legga il contributo di F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato nell'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, 1, IX, 58. Si cfr. altresì, A. SACCO GINEVRI, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, cit., 161.

<sup>37</sup> Cfr. L. VASQUES, *op. cit.*, 126.

benessere della comunità di riferimento. In tal senso, va dunque interpretato il DPCM n. 179 del 2020 allorquando richiama le infrastrutture critiche definendole «essenziali per il mantenimento delle funzioni vitali della società, della salute, della sicurezza, del benessere economico e sociale della popolazione, nonché per il progresso tecnologico» (art. 2 comma 1 lett a).

È chiaro, dunque, che la normativa di secondo livello ha individuato taluni settori di particolare importanza contribuendo a identificare l'ambito di applicazione della normativa, fermo restando che la verifica da parte dell'autorità governativa dei presupposti in presenza dei quali debba trovare applicazione la disciplina sul *Golden Power* andrà effettuata di volta in volta tenuto conto delle specifiche peculiarità di tali *assets*<sup>38</sup>.

### 3.2. *Lo strano caso degli npls.*

Come si è detto, il problema dell'applicabilità del *Golden Power* alle operazioni di cessione degli *npls* è emerso a seguito dell'entrata in vigore dell'art. 15 del decreto c.d. Liquidità il quale ha esteso l'ambito di applicazione dell'istituto al settore bancario. Sul punto – lo si ribadisce – va menzionata la circostanza per cui le imprese detentrici di beni e rapporti devono notificare al Governo «le delibere, gli atti o le operazioni che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di detti *attivi* o il cambiamento della loro destinazione».

Ci si è chiesti, dunque, se nell'ambito degli *attivi* rilevanti ai fini della descritta normativa, vadano ricomprese anche le operazioni di cessione di *tutti* i crediti vantanti dall'ente bancario, indipendentemente dalla circostanza che questi ultimi siano *in bonis* o deteriorati. Ne conseguirebbe, in caso di risposta affermativa, che la vendita dei crediti non performanti debba essere assoggettata alla disciplina del *Golden Power*.

Tale evenienza creerebbe taluni inconvenienti sul piano operativo, in quanto un eventuale scrutinio governativo in ordine alle operazioni aventi ad oggetto i *non performing loans* rischierebbe di produrre un grave rallentamento del processo di dismissione delle sofferenze

---

<sup>38</sup> L. VASQUES, *op. cit.*, 126.

bancarie, dovuto alla prevedibile difficoltà dell'Ufficio della Presidenza del Consiglio dei Ministri di gestire in tempi rapidi la mole di notifiche ricevute<sup>39</sup>.

Ulteriore conseguenza negativa della necessità di notificare le cessioni degli *npls* al Governo è il ristagnamento di tali crediti deteriorati nei bilanci delle banche; detta eventualità ostacolerebbe una efficiente allocazione delle risorse da parte degli istituti creditizi a favore delle imprese e delle famiglie richiedenti finanziamenti.

A ben considerare, volendosi attenere ad una interpretazione strettamente letterale degli artt. 4 par. 1 lett. d) del Reg. IDE e 15 del decreto c.d. Liquidità, dovrebbe desumersi che la modifica della titolarità degli *assets* strategici nonché l'accesso a dati sensibili, debbano essere oggetto di notifica al Governo. Sicché, dovrebbe giungersi alla conclusione per la quale la cessione degli *npls* rientra a pieno titolo tra le fattispecie sottoposte alla disciplina del *Golden Power*.

Del resto, analoghe considerazioni sono state espresse da un esponente di vertice della Presidenza del Consiglio dei Ministri secondo cui le operazioni in commento dovrebbero essere valutate dall'autorità governativa per i fini di cui sopra<sup>40</sup>.

Di contro, una parte della dottrina<sup>41</sup> esclude in siffatte ipotesi l'applicazione del *Golden Power* sul presupposto che oggetto della cessione degli *npls* sono *assets* non considerati *strategici* e il cui

---

<sup>39</sup> Difatti, come attentamente osservato da L. VASQUES, *op. cit.*, 155, «è dato presumere che diverse centinaia di operazioni verranno comunicate, fattore che solleva il fondato timore che l'amministrazione, specie in questa fase emergenziale, non avrà le risorse materiali e informative necessarie per effettuare ciascuna operazione comunicata, una adeguata istruttoria». Cfr. V. DONATIVI, *I golden power nel "D.L. Liquidità"*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, 2020, 23 aprile, 7.

<sup>40</sup> Trattasi del XXX Talk su "*Sicurezza finanziaria. Dalla protezione del risparmio e delle banche allo sviluppo degli Npl*", tenutosi sulla piattaforma Zoom il 03 giugno 2020 e visibile su [youtube.com/watch?v=FCz4\\_pUY5MI](https://www.youtube.com/watch?v=FCz4_pUY5MI). Durante l'evento *on line*, il consigliere Rizzo si è espresso in tali termini: «Se ci sono crediti che passano di mano che abbiano come garanzia *asset* che vengono classificati come strategici, allora anche queste operazioni rientrano nell'ambito della normativa sul *Golden Power*. Non ci interessano i trasferimenti di tutti i portafogli di crediti deteriorati, ma di certo ci occuperemo di *Npl* e *Utp corporate*, quando le aziende debitorie sono strategiche».

<sup>41</sup> G. CONSOLI e G. NAPOLITANO, *Attivi ma non critici: perché il golden power non può applicarsi agli Npl*, articolo pubblicato sul *IlSole24Ore* il giorno 8 giugno 2020.

trasferimento rientra in un'attività ordinaria (ed ampiamente regolamentata<sup>42</sup>) non rappresentando, dunque, un pericolo per la sicurezza nazionale<sup>43</sup>. È stato sostenuto, infatti, che «la valutazione circa l'esistenza di un concreto pregiudizio agli interessi essenziali è normativamente svolta alla luce dell'esame delle caratteristiche proprie dell'investitore e dei suoi piani finanziari e industriali: tutti elementi strutturalmente assenti nei casi in esame, trattandosi di operazioni compiute mediante società di cartolarizzazione aventi l'unico scopo di collocare sul mercato i relativi titoli»<sup>44</sup>.

#### 4. Alla ricerca di una soluzione. Note conclusive.

Volendo, in conclusione, fornire qualche spunto di riflessione in ordine alla problematica più volte descritta dell'applicabilità o meno della normativa del *Golden Power* alle operazioni di cessione degli *npls*, occorre ricordare che l'obbligo di notifica al Governo delle operazioni strategiche sussiste in presenza di “investimenti esteri diretti” in grado di mettere in pericolo interessi essenziali di una nazione.

Sicché, assume specifica rilevanza la nozione di investimento estero diretto che, ai sensi dall'art. 2 del Reg. IDE, consiste nell'impiego di capitali finalizzato a «stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra l'investitore estero e l'imprenditore [...] al fine di esercitare un'attività economica in uno Stato membro». Per converso, detto Regolamento, ai

---

<sup>42</sup> L'attività di *derisking* è ampiamente sostenuta a livello nazionale e comunitario. Si consideri, infatti, che recentemente la BCE ed il legislatore europeo hanno introdotto il cosiddetto meccanismo del *Calendar Provisioning* imponendo la svalutazione integrale dei crediti deteriorati secondo scadenze prestabilite al fine di assicurare che gli *npls* non si accumulino nei bilanci delle banche senza adeguate rettifiche di valore. Si veda il Comunicato stampa della BCE del 22 agosto 2019, consultabile sul sito ufficiale della detta Autorità. Cfr. altresì Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, 2017, 374, 5, consultabile sul sito ufficiale della detta Autorità; Banca Centrale Europea, *Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)*, 2017, 91, consultabile su [bankingsupervision.europa.eu](http://bankingsupervision.europa.eu); ID., *Addendum alle Linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati (NPL): aspettative di vigilanza in merito agli accantonamenti prudenziali per le esposizioni deteriorate*, consultabile su [bankingsupervision.europa.eu](http://bankingsupervision.europa.eu).

<sup>43</sup> Cfr. Banca Centrale Europea, *Guida alle banche sui prestiti in sofferenza*, 2017, disponibile in [bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance\\_on\\_npl.en.pdf](http://bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.en.pdf)

<sup>44</sup> Cfr. G. CONSOLI e G. NAPOLITANO, *op. cit.*

sensi dell'art. 3, legittima gli Stati membri «a mantenere, modificare o adottare meccanismi per controllare gli investimenti esteri diretti nel loro territorio per motivi di sicurezza o di ordine pubblico».

Tutto ciò premesso, a nostro avviso, nel caso di specie, non sono presenti i presupposti appena richiamati.

È ben noto, infatti, che la vendita degli *npls* consiste in una cessione a terzi di crediti divenuti inesigibili a causa della insolvenza del debitore. Tale operazione non implica di per sé la creazione di «legami durevoli e diretti tra l'investitore estero e l'imprenditore» (art. 2 del Reg. IDE), ciò in quanto la società di cartolarizzazione<sup>45</sup> è tenuta ad effettuare una mera allocazione di titoli. In altri termini, l'acquisto delle dette sofferenze da parte delle *Special Purpose Vehicle* non conferisce a quest'ultima alcun potere gestionale o di controllo della società cedente, ad eccezione delle ipotesi in cui tali crediti non siano oggetto di conversione in partecipazioni societarie<sup>46</sup>.

A ciò si aggiunga l'ulteriore considerazione secondo cui le operazioni più volte descritte nel corso della presente trattazione non attengono ad *assets* strategici nel senso in precedenza delineato. In particolare gli *npls* non possono essere considerati, *sic et simpliciter*, *assets* in grado di incidere sulle «funzioni» vitali della società; ciò in quanto non assicurano il benessere della comunità di riferimento. Ne deriva che il trasferimento di detti attivi dall'ente creditizio all'acquirente non rappresenta, di regola, una potenziale minaccia per la sicurezza e l'ordine pubblico, nonché per l'erogazione dei servizi bancari da parte dell'ente creditizio nei confronti della collettività.

A conferma di quanto si è detto occorre richiamare il DPCM n. 179 del 2020 che, nel determinare i beni ed i rapporti di interesse nazionale nei settori di cui all'art. 4 par. 1 del Reg. 2019/452 sottoposti alla disciplina dei poteri speciali, non sembra contemplare i crediti deteriorati detenuti dalle banche. Infatti, l'art. 8 del DPCM del 2020, relativo al settore finanziario, considera di rilevanza strategica le

---

<sup>45</sup> G. CONSOLI e G. NAPOLITANO, *op. cit.*

<sup>46</sup> Cfr. sul punto, A. SACCO GINEVRI, *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia*, cit., 8: «Lo Stato potrebbe opporsi al trasferimento solo nei casi in cui il trasferimento della partecipazione al capitale votante dell'impresa strategica sia di entità tale da attribuire all'acquirente – direttamente o indirettamente – una posizione corporativa idonea a compromettere in concreto gli interessi pubblici protetti». Dello stesso avviso, G. CONSOLI e G. NAPOLITANO, *op. cit.*

infrastrutture critiche per la negoziazione multilaterale di strumenti finanziari o di depositi monetari, per l'offerta di servizi di base dei depositari centrali di titoli e di servizi di compensazione in qualità di controparte centrale nonché per la compensazione o il regolamento dei pagamenti. Alle dette infrastrutture si aggiungono le tecnologie critiche quali l'intelligenza artificiale per l'innovazione di servizi e prodotti, quelle digitali relative a sistemi di pagamento, di moneta elettronica e di trasferimento di denaro, nonché di gestione della liquidità e delle attività di prestito. Sono altresì da annoverare tra le tecnologie critiche quelle di factoring, di trading e di gestione degli investimenti. A queste, inoltre, si aggiungono le tecnologie digitali in ambito assicurativo e quelle basate su *blockchain*. Infine, in via residuale, il legislatore considera strategiche anche le attività in ambito finanziario, creditizio e assicurativo esercitate da imprese con fatturato annuo superiore a 300 milioni di euro e con più di 250 dipendenti.

Come è possibile verificare dalla summenzionata elencazione, può dirsi che le operazioni di vendita degli *npls* non dovrebbero soggiacere alla disciplina del *Golden Power*; sicché, in tal caso, gli enti creditizi non sarebbero tenuti ad assolvere ad alcun obbligo di notifica nei confronti della Presidenza del Consiglio dei Ministri.

In conclusione si può affermare che il decreto emergenziale del 2020 ha avuto il pregio di introdurre misure volte alla protezione degli *assets* nazionali in un momento di particolare debolezza dell'economia locale ma, al contempo, l'incertezza in ordine all'ambito oggettivo di applicabilità della normativa di cui si è dato conto in precedenza, ha indotto gli operatori economici ad assumere atteggiamenti prudentiali. Da qui l'aumento del numero delle notifiche effettuate dai medesimi<sup>47</sup> al solo fine di evitare possibili sanzioni. Sotto tale profilo, pertanto, si auspica un intervento chiarificatore del legislatore che possa rendere inequivoco il quadro disciplinare di riferimento in materia.

---

<sup>47</sup> Cfr. A. PIRA, *Consob, notifica Golden Power per metà delle opa/ops del 2020*, 14 giugno 2021, consultabile su *milanofinanza.it*; L. VASQUES, *op. cit.*, 155. Si veda altresì la Relazione della Presidenza del Consiglio dei ministri sulla politica dell'informazione per la sicurezza del 2020, cit., 48.

**Digitalizzazione e semplificazione normativa per la identificazione e “contrattualizzazione” *online* della clientela in ambito bancario, finanziario e assicurativo, tra stato di emergenza pandemica e accentuata funzionalizzazione dei requisiti di forma e degli obblighi informativi**

**SOMMARIO:** 1. Le misure del D.L. 76/2020 di semplificazione dell'utilizzo della “identità digitale” per il rilascio della “firma elettronica (avanzata)” e dei controlli AML di “adeguata verifica della clientela” per l'accesso *online* ai servizi bancari e finanziari – 1.1. (segue) ... l'utilizzo di processi *fintech* per la “adeguata verifica della clientela” per l'instaurazione di rapporti contrattuali relativi a “carte di pagamento e dispositivi analoghi” e “strumenti di pagamento basati su dispositivi di telecomunicazione, digitali o informatici” – 1.2. (segue) ... le semplificazioni normative funzionali alla maggiore diffusione della “firma elettronica avanzata” – 2. Le “forme” speciali per la sottoscrizione e conclusione *online* dei contratti “bancari”, “finanziari” e “assicurativi” durante lo “stato di emergenza” pandemica – 3. Le norme speciali e temporanee del “Decreto Liquidità” sui requisiti per la conclusione online di contratti “bancari” con la “clientela al dettaglio” in deroga alle tutele stabilite nel TUB – 3.1 (segue) ... i diversi requisiti di “forma” (*ad substantiam*) e d'imputazione del consenso tramite “firma elettronica semplice” – 3.2. (segue) ... la questione degli “ambigui” obblighi di “messa a disposizione” e “consegna” del contratto – 4. L'estensione del regime speciale dei contratti “bancari” anche all'ambito dei contratti “finanziari” di cui al TUF conclusi online durante lo “stato di emergenza” pandemica – 4.1. (segue) ... l'applicazione dello speciale regime giuridico emergenziale dei contratti “finanziari” anche “ai fini” delle norme sui contratti “assicurativi” – 5. Considerazioni *de iure condendo* sulle nuove forme *fintech* per i contratti “bancari”, “finanziari” e “assicurativi” 5.1. (segue) ... dai contratti “mono-firma” alla funzionalizzazione *tout court* dei requisiti di forma a tutela dei clienti.

1. *Le misure del D.L. 76/2020 di semplificazione dell'utilizzo della "identità digitale" per il rilascio della "firma elettronica (avanzata)" e dei controlli AML di "adeguata verifica della clientela" per l'accesso online ai servizi bancari e finanziari.*

Tra le principali misure "sociali" adottate per il contrasto della pandemia di Covid-19 vi sono state, fin da subito, quelle dirette ad assicurare un adeguato e costante distanziamento interpersonale. Tale contingente esigenza dettata da finalità sanitarie di contenimento della pandemia di Covid-19 ha contribuito così a imprimere un'ulteriore, e soprattutto del tutto impreveduta, accelerazione a quello che è divenuto, invero da qualche tempo, un tratto caratteristico del settore dei servizi bancari, di pagamento, finanziari e assicurativi, ossia la netta e crescente preferenza dei relativi utenti a favore della possibilità di fruire ordinariamente "a distanza" e/o "in mobilità", nonché in "tempo reale", dei servizi stessi, ovvero a privilegiare un'operatività basata su *non-face to face relationships or transactions*<sup>1</sup> sia verso gli intermediari che con gli altri utenti.

In quest'ambito il contesto "pandemico" ha costituito quindi un ulteriore e potentissimo catalizzatore di un processo evolutivo per altri motivi già avviatosi, facendo emergere però con tutta l'urgenza del caso l'esigenza di un ripensamento radicale del quadro normativo in materia di conclusione ed esecuzione degli accordi contrattuali relativi ai suddetti servizi, con soluzioni ed esiti suscettibili di essere adottati anche al di là dell'orizzonte temporale, auspicabilmente breve, della "sola" gestione dell'emergenza sanitaria indotta dalla pandemia da

---

<sup>1</sup> In particolare l'espressione è qui intesa nel senso utilizzato in un recente *consultation paper* pubblicato dal *Joint Committee* delle tre *European Supervisory Authorities* (ESAs) secondo cui «Non-face to face relationships or transactions' means any transaction or relationship where the customer is not physically present, that is, in the same physical location as the firm or a person acting on the firm's behalf. This includes situations where the customer's identity is being verified via video-link or similar technological means», *Consultation Paper, Draft Guidelines under Articles 17 and 18(4) of Directive (EU) 2015/849 on customer due diligence and the factors credit and financial institutions should consider when assessing the money laundering and terrorist financing risk associated with individual business relationships and occasional transactions* ("The Risk Factors Guidelines"), *amending Guidelines* (JC/2017/37), 5 February 2020, 24.

Covid-19 e della necessaria osservanza nella vita quotidiana delle relative misure di distanziamento interpersonale.

Ad esempio, concrete indicazioni al riguardo sono offerte dal fatto che – proprio in considerazione della «straordinaria necessità e urgenza» di «adottare misure di semplificazione in materia di attività imprenditoriale» allo specifico «fine di fronteggiare le ricadute economiche conseguenti all'emergenza epidemiologica da Covid-19» – ai sensi del c.d. “Decreto Semplificazioni”<sup>2</sup> dell'estate 2020 sono state adottate apposite disposizioni speciali in materia di obblighi di c.d. “Adeguata Verifica della Clientela” (in breve: “ADV”), quali prescritti dalle norme di UE<sup>3</sup> e nazionali per finalità di contrasto del riciclaggio e di finanziamento del terrorismo (c.d. AML/CFT), in sede di “contrattualizzazione” a distanza dei clienti da parte dei c.d. “soggetti obbligati” di cui all'art. 3 del D.lgs. 231/2007<sup>4</sup>, *rectius*: in occasione dell'instaurazione, da parte di tali “soggetti obbligati”, di un “rapporto continuativo” (o del conferimento dell'incarico per l'esecuzione di una prestazione professionale), ovvero in occasione dell'esecuzione di una “operazione occasionale” o del “compimento di operazioni di gioco” (cfr. art. 17, co. 1, del D.lgs. 231/2007)<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> Cfr. D.lgs. 16 luglio 2020, n. 76, recante Misure urgenti per la semplificazione e l'innovazione digitale, convertito con modificazioni dalla legge, 11 settembre 2020, n. 120.

<sup>3</sup> Cfr. *in primis* Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (c.d. IV Direttiva AML), come da ultimo emendata dalla Direttiva (UE) 2018/843 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 2018, che modifica la direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo e che modifica le direttive 2009/138/CE e 2013/36/UE (c.d. V Direttiva AML).

<sup>4</sup> Cfr. D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231, recante “Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione” e successive modificazioni e integrazioni, tra cui da ultimo quelle di cui al citato “Decreto Semplificazioni” del 16 luglio 2020.

<sup>5</sup> Sulla disciplina degli obblighi di “Adeguata Verifica della Clientela” e in generale sui principi e principali istituti della vigente disciplina nazionale di contrasto del riciclaggio *ex multis* cfr. A. URBANI, *La disciplina di contrasto del riciclaggio e*

In particolare le “semplificazioni” normative così introdotte sono state dirette a consentire una più vasta e stabile diffusione dell’utilizzo della “identità digitale” anche ai fini della conclusione dei contratti relativi alla prestazione e fruizione di “servizi bancari”, intesi senso ampio, ciò all’ulteriore scopo di consentire così ai “soggetti obbligati” ai pertinenti adempimenti AML/CFT di adempiere agli obblighi d’identificazione “a distanza” dei propri clienti in modo più semplice e giuridicamente solido, nonché al contempo anche più efficiente e sicuro.

A tal fine, l’art. 27, co. 3, del “Decreto Semplificazioni” ha modificato in più punti il D.lgs. 231/2007 (in particolare l’art. 1, co. 2, lett. n), l’art. 18, co. 1, lett. a) e l’art. 19, co. 1), eliminando segnatamente la necessità di dover esibire e/o riscontrare sempre e comunque un “documento di identità” del cliente al fine del corretto adempimento degli obblighi di ADV di cui agli artt. 17 e ss. del medesimo D.lgs. 231/2007.

Nel mutato quadro normativo della materia risulta infatti innanzitutto che gli “estremi del documento di identificazione” sono stati altresì conseguentemente e indicativamente espunti anche dal novero dei “dati identificativi” dei clienti (quali elencati all’art. 1, co. 1, lett. n), del D.lgs. 231/2007).

Per altro verso, anche la disciplina del “contenuto”, ovvero delle dettagliate modalità di “attuazione”, degli obblighi di “Adeguata Verifica della Clientela” (puntualmente stabilite a sensi dell’art. 18 del D.lgs. 231/2007) risulta essere è stata coerentemente modificata. Al fine dell’adempimento degli obblighi di “identificazione del cliente” e di “verifica della sua identità” non risulta essere più prescritto infatti che i “soggetti obbligati” debbano provvedere, sempre e comunque, innanzitutto al “riscontro di un documento d’identità o di altro documento di riconoscimento equipollente ai sensi della normativa vigente”.

Per effetto della riformulazione disposta col “Decreto Semplificazioni”, il vigente art. 18, co. 1, lett. a) del D.lgs. 231/2007 stabilisce piuttosto – molto più “semplicemente” e soprattutto

---

*dell’usura*, in AA.VV., *Le attività delle banche*, A. Urbani (a cura di), Padova, 2020, 597 ss.; A. URBANI, *Gli strumenti di contrasto dell’economia illegale*, in AA.VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, F. Capriglione (a cura di), Padova, 2019, 545 ss.

maggiormente in linea con la lettera e lo spirito delle pertinenti norme UE (cfr. in particolare l'art. 13 della IV Direttiva AML<sup>6</sup>) – che la “identificazione” e la “verifica dell'identità” dei clienti debbano piuttosto avvenire solamente “sulla base di documenti, dati o informazioni ottenuti da una fonte affidabile e indipendente”, tra i quali ben possono rientrare, ovviamente, anche i documenti d'identità e gli altri documenti di riconoscimento equipollenti, i quali però nel nuovo assetto normativo non sono più espressamente menzionati dalla norma e costituiscono, nel caso, solo uno dei possibili “supporti” legittimamente utilizzabili da parte dei soggetti obbligati per “identificare” le loro controparti contrattuali ai fini di ADV. Inoltre, la nuova formulazione della norma stabilisce ora molto più chiaramente anche che, nel caso di ricorso a documenti d'identità o altri documenti di riconoscimento equipollenti per l'assolvimento degli obblighi di “identificazione” e di “adeguata verifica” dell'identità dei clienti, non c'è bisogno di provvedere anche a ulteriori riscontri “sulla base di documenti, dati o informazioni ottenuti da una fonte affidabile e indipendente” (come invece poteva ritenersi necessario ai sensi della precedente formulazione della norma in questione).

Per quanto riguarda infine le vere e proprie “modalità” di adempimento degli obblighi di ADV quali prescritte dall'art. 19 del D.lgs. 231/2007, col “Decreto Semplificazioni”, risultano essere state invece ivi apportate alcune innovazioni normative specificamente riferite appunto ai soli casi di operatività “a distanza”, ovvero più propriamente alle modalità di assolvimento dell'obbligo di “identificazione” del cliente (e del titolare effettivo) nei casi in cui ciò avvenga “senza la presenza fisica del cliente” stesso.

Con tale intervento normativo è stata quindi innanzitutto riformulata la norma sulla possibilità d'identificazione “a distanza” dei clienti mediante l'utilizzo di determinate “identità digitali” conformi a specifici requisiti normativi UE o nazionali di affidabilità e sicurezza, ossia quelle “identità digitali” che abbiano: i) un livello di garanzia almeno “significativo”<sup>7</sup> nell'ambito del c.d. “Sistema pubblico per la gestione dell'identità digitale di cittadini e imprese” (o “SPID”) di cui

---

<sup>6</sup> Cfr. nota 2.

<sup>7</sup> In precedenza la disposizione prescriveva invece che l'identità digitale dovesse avere un “livello massimo di sicurezza” nell'ambito del sistema pubblico indicato.

all'art. 64 del D.lgs. 82/2005<sup>8</sup> e alla relativa normativa regolamentare di attuazione; ii) un livello di garanzia almeno “significativo” e siano rilasciate nell’ambito di un regime d’identificazione elettronica che sia “eIDAS compliant” (*rectius*: un regime compreso nell’elenco pubblicato dalla Commissione europea ai sensi dell’art. 9 del Regolamento UE n. 910/2014<sup>9</sup>).

E’ stato inoltre così stabilito che l’obbligo di “identificazione” del cliente si considera assolto “di diritto”, anche senza la sua presenza fisica, in tutti quei casi in cui i clienti siano in possesso, ovvero possano a tal fine legittimamente utilizzare (come più correttamente pare doversi intendere), un certificato per la generazione di “firma elettronica qualificata”; la precedente formulazione della norma prescriveva invece, al fine della corretta identificazione dei clienti, la necessità del possesso da parte dei clienti stessi di un certificato per la generazione di “firma digitale”, la quale costituisce piuttosto “un particolare tipo di firma qualificata” (cfr. art. 1, co. 1, lett. s), del D.lgs. n. 82/2005).

La novella recata dal “Decreto Semplificazioni” ha altresì introdotto la possibilità di assolvere a detto obbligo d’identificazione dei clienti che si trovino “a distanza” (*rectius*: non fisicamente presenti) anche per mezzo di diverse e ulteriori “procedure di identificazione elettronica sicure” che soddisfino il requisito di essere “sicure e regolamentate”, ovvero “autorizzate” o comunque “riconosciute” dall’Agenzia per l’Italia digitale (AgID) istituita ai sensi dell’art. 19 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83 (convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 134)<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Cfr. D.lgs. 7 marzo 2005, n. 82, recante il “*Codice dell’amministrazione digitale*”.

<sup>9</sup> Cfr. Regolamento (UE) n. 910/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio 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.

<sup>10</sup> La disposizione in commento prevedrebbe quindi secondo alcuni due tipologie di procedure alternative, ossia : “quelle “autorizzate o riconosciute dall’Agenzia per l’Italia Digitale” ovvero, con formulazione disgiuntiva, quelle “sicure e regolamentate”. Tali ultime procedure potrebbero essere individuate dalla Banca d’Italia, attraverso le disposizioni di adeguata verifica della clientela – da ultimo aggiornate con provvedimento del 30 luglio 2019 - o da organismi sovranazionali nell’ambito dell’attuazione dei provvedimenti europei, consentendo quindi un’applicazione della norma in linea con l’evoluzione della tecnologia”, M. NICOTRA,

1.1. (segue) ... l'utilizzo di processi fintech per la "adeguata verifica della clientela" per l'instaurazione di rapporti contrattuali relativi a "carte di pagamento e dispositivi analoghi" e "strumenti di pagamento basati su dispositivi di telecomunicazione, digitali o informatici".

Vale infine al riguardo osservare che col "Decreto Semplificazioni" è stata anche disciplinata un'innovativa e del tutto speciale ulteriore modalità di "identificazione" e "verifica dell'identità", anche "a distanza", dei clienti ai fini AML/CFT che appare altresì rispondere ad una scelta legislativa diretta a promuovere e valorizzare, in concreto, le innovazioni derivanti dallo sviluppo del c.d. "fintech"<sup>11</sup> e segnatamente le pertinenti innovazioni regolamentari introdotte a livello unionale in

---

*Firma elettronica avanzata ed "onboarding" della clientela bancaria nel decreto semplificazioni*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) (approfondimenti, contratti bancario), 22 luglio 2020, 7.

<sup>11</sup> Espressione questa con cui si riferimento anche in questa sede a quelle innovazioni tecnologiche che possono «concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti, producendo un effetto determinante sui mercati finanziari, sulle istituzioni, o sull'offerta di servizi: l'utilizzo della tecnologia costituisce pertanto [...] in quest'ottica [...] un elemento necessario per rendere possibile l'innovazione finanziaria», BANCA D'ITALIA (2017), *Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*, Dicembre 2017, p. 10. In particolare, secondo una prima tassonomia, l'innovazione finanziaria associata al *fintech* si caratterizzerebbe per la «provision of a financial service using one or more of the following innovations: distribution channel is online only; distribution channel is mobile only (e.g. mobile or digital wallet); value transfer network; technology to enable trading on a high frequency basis; copy trading; VC (e.g. technology enabling buying/holding/selling VC and technology enabling exchanging VC into fiat currency); biometric technology (e.g. authentication); Big Data analytics; electronic personal financial management tools; robo-advice; online platform (e.g. to enable crowdfunding or peer-to-peer transfers); cloud computing; data aggregation services; DLT (e.g. Blockchain); customer digital identification; smart contracts; RegTech; other», EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Discussion Paper on the EBA's approach to financial technology (FinTech)*, EBA/DP/2017/02, 4 August 2017, 19

materia di disciplina dei servizi di pagamento<sup>12</sup> con l’approvazione della Direttiva (UE) 2015/2366 del 25 novembre 2015 (c.d. PSD 2)<sup>13</sup>.

In stretto punto di diritto, tale relativa disciplina si caratterizza innanzitutto per il fatto di essere del tutto *self-containing* e *self-executive*, ossia integralmente definita con norme primarie senza necessità di ulteriori norme integrative, salve ad ogni buon conto le eventuali “disposizioni di attuazione” del D.lgs. 231/2007 “in materia di organizzazione, procedure e controlli interni e di adeguata verifica della clientela” che le “Autorità di vigilanza di settore” hanno la facoltà di adottare nell’esercizio del potere regolamentare loro attribuito in via generale ai sensi dell’art. 7, co. 1, lett. a), dello stesso del D.lgs. 231/2007.

Dal punto di vista sostanziale l’innovazione recata dall’art. 19, co. 1, n. 4-bis, del D.lgs. 231/2007 (come introdotto dall’art. 27, co. 3, lett. c, n. 2), del “Decreto Semplificazioni”) è costituita invece dal fatto questo consente – benché con quale imprecisione e ambiguità terminologia – di adempiere, in alcuni specifici casi, agli obblighi di ADV anche facendo affidamento a procedure di “identificazione elettronica” dei clienti basate su “credenziali” che assicurino il rispetto dei requisiti di sicurezza stabiliti dal diritto unionale dei servizi di pagamento per l’applicazione della c.d. “autenticazione forte del cliente” (o “*Strong Customer Authentication*”) di cui alla suddetta Direttiva (UE)

---

<sup>12</sup> In generale, sul rapporto tra sistemi di pagamento e misure di AML, cfr. V. FUCILE-D. SICLARI, *Sistemi di pagamento e misure antiriciclaggio*, in AA.VV., *Lineamenti della disciplina internazionale di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*, M. Condemi-F. De Pasquale (a cura di), *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, Banca d’Italia, n. 60/2008, 369 ss.

<sup>13</sup> Cfr. Direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE.

2015/2366<sup>14</sup> e delle pertinenti “norme tecniche di regolamentazione” di cui al Regolamento delegato (UE) 2018/389 del 27 novembre 2017<sup>15</sup>.

E’ stato infatti ivi segnatamente disposto che, con esclusivo riferimento ai rapporti relativi a “carte di pagamento e dispositivi analoghi”, nonché a “strumenti di pagamento basati su dispositivi di telecomunicazione, digitali o informatici” (con esclusione tuttavia dei casi in cui questi “sono utilizzabili per generare l’informazione necessaria a effettuare direttamente un bonifico o un addebito diretto verso e da un conto di pagamento”), gli obblighi di “identificazione” e di “verifica dell’identità” dei clienti si considerano di diritto assolti anche per effetto della disposizione, da parte dei clienti stessi, di un bonifico “online” a favore del “soggetto obbligato” tenuto all’identificazione, a condizione tuttavia che via stata, a tal fine, una previa “identificazione elettronica” dei clienti in questione basata su “credenziali” (personalizzate) conformi ai requisiti di sicurezza stabiliti dall’art. 4 del suddetto Regolamento delegato (UE) 2018/389 per l’applicazione della procedura di “autenticazione forte del cliente” conformemente all’art. 97, par. 1, della PSD2<sup>16</sup>.

Al riguardo è dato osservare che tale ultima facoltà introdotta col “Decreto semplificazioni” in materia di identificazione “a distanza” dei

---

<sup>14</sup> Ai sensi dell’art. 4, nn. 29 e 30 della PSD2 per “autenticazione forte del cliente” s’intende «una procedura che consente al prestatore di servizi di pagamento di verificare l’identità di un utente di servizi di pagamento o la validità dell’uso di uno specifico strumento di pagamento, compreso l’uso delle credenziali di sicurezza personalizzate dell’utente», quale inoltre risulti essere necessariamente «basata sull’uso di due o più elementi, classificati nelle categorie della conoscenza (qualcosa che solo l’utente conosce), del possesso (qualcosa che solo l’utente possiede) e dell’inerenza (qualcosa che caratterizza l’utente), che sono indipendenti, in quanto la violazione di uno non compromette l’affidabilità degli altri, e che è concepita in modo tale da tutelare la riservatezza dei dati di autenticazione».

<sup>15</sup> Cfr. Regolamento delegato (UE) 2018/389 della Commissione del 27 novembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per l’autenticazione forte del cliente e gli standard aperti di comunicazione comuni e sicuri.

<sup>16</sup> In particolare tale disposizione ha reso obbligatoria ai sensi del diritto dell’UE l’applicazione (da parte dei Prestatori di Servizi di Pagamento – PSP) dalla “autenticazione forte del cliente” in alcuni determinati casi, ossia ogni qualvolta un soggetto “pagatore”: “a) accede al suo conto di pagamento on-line; b) dispone un’operazione di pagamento elettronico; c) effettua qualsiasi azione, tramite un canale a distanza, che può comportare un rischio di frode nei pagamenti o altri abusi”.

clienti a fini AML/CFT ha il pregio, da un lato, di valorizzare e tentare di dare un ruolo sistemico a quella che è considerata essere una delle principali e più innovative misure regolamentari introdotte dalla PSD 2 in materia di sicurezza dei “pagamenti elettronici” (ossia la disciplina della “autenticazione forte del cliente”), e dall’altro di essere coerente, *mutatis mutandis*, anche con l’orientamento di *policy* espresso recentemente dall’*European Banking Authority* in materia di possibili criteri di *semplificazione* degli adempimenti di “adeguata verifica della clientela”, secondo cui, appunto, in determinati casi è ritenuto a tal fine coerente fare eventualmente affidamento anche sulla «*source of funds as evidence of the customer’s identity*», ciò segnatamente laddove «*the payment account details of the customer are known, and the payment account is held at an EEA-regulated payment service provider*»<sup>17</sup>.

1.2. (segue) ... *le semplificazioni normative funzionali alla maggiore diffusione della “firma elettronica avanzata”*.

Unitamente alle suddette modifiche normative volta a rendere le modalità di adempimento degli obblighi AML/CFT di adeguata verifica della “identità” dei clienti più moderne, sicure, efficienti e soprattutto compatibili con le accresciute esigenze d’interazione “a distanza” tra le parti anche nella fase di conclusione dei contratti relativi a “servizi bancari”, rese da ultimo ancor più pressanti dell’emergenza sanitaria connessa alla pandemia da Covid-19, ad analoghi fini il comma 1° dello stesso art. 27 del “Decreto Semplificazioni” ha contestualmente introdotto ulteriori misure per la semplificazione e la diffusione in generale della “firma elettronica avanzata” e della “identità digitale” che si presentano quindi di particolare utilità anche con riguardo alla vera e propria stipulazione online di contratti relativi a “servizi bancari” in senso ampio.

Al riguardo è da segnalare il delinearsi di un disegno di *policy* che appare innanzitutto diretto a valorizzare anche a tali scopi –

---

<sup>17</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Final Report on Guidelines on customer due diligence and the factors credit and financial institutions should consider when assessing the money laundering and terrorist financing risk associated with individual business relationships and occasional transactions (The ML/TF Risk Factors Guidelines) under Articles 17 and 18(4) of Directive (EU) 2015/849 (EBA/GL/2021/02)*, 1 March 2021, 128 e 129.

attribuendogli così una certa valenza generale e sistemica a fini di “identificazione” – la suddetta procedura di sicurezza della “autenticazione forte del cliente” oggetto di recente armonizzazione a livello unionale nell’ambito della regolamentazione dei “servizi di pagamento” nel mercato interno di cui alla PSD2 e al Regolamento delegato (UE) 2018/389, nonché l’adempimento dei suddetti obblighi AML/CFT di “identificazione” (*rectius* di “adeguata verifica”) dei clienti.

In particolare, per il rilascio della “firma elettronica avanzata” il comma 1° dell’art. 27 del “Decreto Semplificazioni” dispone infatti che si può procedere alla “verifica” della “identità” dell’utente (ferma restando in ogni caso l’applicazione delle “regole tecniche” di cui all’art. 20, co. 2, del Codice dell’amministrazione digitale – D.lgs. 7 marzo 2005, n. 82, in seguito anche “CAD” – stabilite con “linee guida” dell’AgID con riguardo alla formazione, alla trasmissione, alla conservazione, alla copia, alla duplicazione, alla riproduzione e alla validazione dei “documenti informatici”, nonché in materia di generazione, apposizione e verifica di qualsiasi tipo di “firma elettronica”) anche tramite processi di “identificazione elettronica” e di “autenticazione informatica” degli utenti che siano basati sull’utilizzo di “credenziali” (anche qui è da intendere “personalizzate”) che siano al tempo stesso: a) conformi ai suddetti requisiti di sicurezza stabiliti dall’art. 4 del Regolamento delegato (UE) 2018/389 per l’applicazione della procedura di “autenticazione forte del cliente” di cui alla PSD2; b) attribuite al medesimo utente da parte dello stesso soggetto che eroga (leggasi “genera”) la “firma elettronica avanzata” da rilasciare.

Quale ulteriore condizione è però a tal fine altresì richiesto che l’utente in questione – ossia quello a cui sono attribuite le “credenziali” di “autenticazione forte” (ri)utilizzabili anche per la sua identificazione funzionale al rilascio allo stesso di una “firma elettronica avanzata” – sia stato previamente “identificato” (è da assumersi dallo stesso soggetto che gli ha attribuito dette “credenziali”) in conformità alle modalità di adempimento degli obblighi di “adeguata verifica della clientela” stabiliti a fini AML/CFT dal suddetto art. 19 del D.lgs.

231/2007, come modificato dall'art. 27 del “Decreto Semplificazioni”<sup>18</sup>.

Ne risulta così un nuovo quadro normativo della materia del rilascio della “firma elettronica avanzata” che appare idoneo a riconoscere alle procedure di “autenticazione forte del cliente” conformi alle pertinenti disposizioni unionali in materia di servizi di pagamento di cui alla PSD 2 (e al relativo Regolamento delegato (UE) 2018/389), nonché al contestuale assolvimento degli obblighi d'identificazione dei clienti per finalità AML/CFT di cui al D.lgs. 231/2007, una nuova funzione pivotale anche nell'ambito dell'attribuzione di una “identità digitale” e dell'identificazione “a distanza” e on-line di determinati soggetti. Viene ad essere in particolare così legittimato l'impiego al tal fine di nuovi strumenti tecnologici che non sono più necessariamente basati sul riferimento ad un tradizionale “documento d'identità” su supporto “tangibile”, bensì su sistemi e procedure informatici che vedono, tra l'altro, tra i loro principali operatori, in qualità di fornitori di strumenti d'identificazione on-line (ovvero di “prestatori di servizi fiduciari” di cui al Regolamento (UE) eIDAS e al Codice dell'Amministrazione Digitale), le banche, i prestatori di servizi di pagamento e gli intermediari finanziari, nella loro qualità di “soggetti obbligati” ai sensi del quadro normativo e dei controlli nazionale e UE in materia di prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo.

Ciò posto, sul punto giova per completezza precisare che ai sensi ai sensi del “Decreto Semplificazioni” è altresì consentito che i suddetti processi di “identificazione elettronica” e “autenticazione informatica” utilizzabili per il rilascio (*rectius*: “attribuzione”) di una “firma elettronica avanzata”, possano basarsi, invero, anche su ulteriori

---

<sup>18</sup> In punto di fatto e di diritto ne consegue che l'utente, già identificato ai sensi del D.lgs. n. 231/2007 «e munito di credenziali di *strong authentication*, potrà essere identificato ai fini del rilascio di una firma elettronica direttamente tramite l'utilizzo di dette credenziali, così potendo procedere all'accettazione dei termini e condizioni d'uso e stipulare i contratti con l'operatore utilizzando tale firma elettronica avanzata. L'ambito di applicazione della semplificazione attiene ai rapporti tra la banca o, in generale, l'operatore bancario, ed i suoi clienti ai quali siano state previamente rilasciate credenziali forti di autenticazione per l'accesso ai servizi o il compimento di operazioni», M. NICOTRA, *op. cit.*, p. 4.

tipologie di “credenziali” eventualmente in possesso degli utenti da identificare.

In particolare, ai sensi delle lett. b) e c), dell’art. 27, co. 1, del “Decreto Semplificazioni” è stabilito infatti che le “credenziali” a tal fine utilizzabili sono anche quelle se del caso già rilasciate all’utente in questione per la propria identificazione nell’ambito del c.d. “SPID” cui all’art. 64 del “Codice dell’Amministrazione Digitale” (D.lgs. 82/2005), nonché (al netto tuttavia di alcune imprecisioni semantiche presenti nel testo normativo) quelle “credenziali” – ma sarebbe da dire piuttosto di “mezzi di identificazione elettronica”<sup>19</sup> – di livello almeno “significativo” rilasciate nell’ambito di un regime di identificazione elettronica notificato “con esito positivo” ai sensi dell’art. 9 del Regolamento UE n. 910/2014 (Regolamento “eIDAS”) e che fornisca un grado di sicurezza anch’esso almeno “significativo”<sup>20</sup>.

---

<sup>19</sup> Infatti, ai sensi rispettivamente dell’art. 3, n. 2, 3 e 1, del Regolamento (UE) n. 910/2014, per “mezzi di identificazione elettronica” s’intende “un’unità materiale e/o immateriale contenente dati di identificazione personale e utilizzata per l’autenticazione per un servizio online”, laddove per “dati di identificazione personale” s’intende “un insieme di dati che consente di stabilire l’identità di una persona fisica o giuridica, o di una persona fisica che rappresenta una persona giuridica”, mentre per “identificazione elettronica” s’intende “il processo per cui si fa uso di dati di identificazione personale in forma elettronica che rappresentano un’unica persona fisica o giuridica, o un’unica persona fisica che rappresenta una persona giuridica”.

<sup>20</sup> In particolare, ai sensi dell’art. 8 del Regolamento (UE) n. 910/2014, con riguardo ai “livelli di garanzia” dei regimi d’identificazione elettronica, un regime di identificazione elettronica notificato a norma dell’art. 9, par. 1, del Regolamento stesso deve specificare i “livelli di garanzia basso, significativo e/o elevato per i mezzi di identificazione elettronica rilasciati nell’ambito di detto regime”. In particolare ai sensi dell’art. 9, par. 1, lett. a), del Regolamento (UE) n. 910/2014, le informazioni da notificare alla Commissione europea includono, tra l’altro, “una descrizione del regime di identificazione elettronica, con indicazione dei suoi livelli di garanzia e della o delle entità che rilasciano i mezzi di identificazione elettronica nell’ambito del regime”. Sul punto la portata innovativa del “Decreto Semplificazioni” consiste appunto nel ridurre il “livello di garanzia” minimo necessario per la valida identificazione informatica dell’utente un tramite credenziali SPID; risulta infatti la formulazione «del D. lgs. n. 231/2007 (art. 19, 1° comma, lett. a) n. 2)» antecedente alla modifica apportata dal decreto legge in commento, richiedeva l’utilizzo di un’identità digitale del “livello massimo di sicurezza”, con ciò rendendo praticamente inutilizzabili a tali fini le credenziali SPID più ampiamente diffuse in Italia, che sono invece basate sul secondo livello. In considerazione di ciò la norma, in combinato disposto con le ulteriori semplificazioni in materia di identificazione della clientela

A fronte di tale ampliamento dei tipi di procedure informatiche e strumenti utilizzabili per la “identificazione” e “autenticazione” anche “a distanza” degli utenti al fine dell’attribuzione agli stessi di una “firma elettronica avanzata”, il “Decreto Semplificazioni” stabilisce contestualmente (art. 27, co. 2) che i soggetti che erogano soluzioni di “firma elettronica avanzata” hanno l’obbligo di conservare, per almeno venti anni, le evidenze informatiche dello specifico processo di autenticazione in base al quale è stata attribuita, ciascuna, “firma elettronica avanzata”.

Ne risulta un nuovo e più moderno quadro ordinatorio delle materie dell’attribuzione della “firma elettronica avanzata” e delle modalità d’identificazione digitale degli utenti anche per l’accesso ai servizi bancari in senso ampio, in cui dette misure introdotte dall’art. 27 del decreto-legge n. 76/2020 contribuiscono certamente a “semplificare” alcuni adempimenti regolamentari ormai non più strettamente necessari, o non più proporzionati, che costituivano un ostacolo normativo alla diffusione di modalità di interazione “a distanza” tra prestatori di detti servizi e relativi utenti, ciò già nella fase genetica e iniziale della conclusione dei pertinenti contratti.

Al di là infatti della contingente utilità di essere funzionali al mantenimento del distanziamento necessario al contenimento della pandemia di Covid-19, tali misure di “semplificazione” normativa appaiono altresì idonee a promuovere il progressivo maggior utilizzo, in via ordinaria e permanente, di strumenti di “identificazione” degli individui tecnologicamente più avanzati e che garantiscono anche migliori standard di sicurezza. In questo modo, oltre a contribuire a risolvere alcune criticità, tutt’altro che secondarie, riscontrabili nel caso dei tradizionali processi di identificazione “in presenza” basati essenzialmente sulla esibizione di un documento d’identità, viene ad essere data concreta implementazione, anche in quest’ambito, al principio o paradigma della “neutralità tecnologica”<sup>21</sup> delle norme

---

introdotte dal terzo comma della stessa, è in grado di avere un forte impatto sui processi di *onboarding* online della clientela da parte degli intermediari», M. NICOTRA, *op. cit.*, 4.

<sup>21</sup> In generale sulle questioni relative al tema della “neutralità tecnologica” delle scelte giuridiche, tra cui *in primis* il fatto che uno «l’intervento del legislatore non dovrebbe né soffocare lo sviluppo tecnologico né richiedere di essere frequentemente rivisto in ragione dello stesso sviluppo della tecnologia [...], nonché ...] il principio di

affermatosi, fra l'altro, da ultimo quale vero e proprio *guiding principle*<sup>22</sup> delle politiche di regolamentazione finanziaria<sup>23</sup>.

Vale considerare ad esempio che la tradizionale misura dell'acquisizione e/o trasmissione delle copie dei documenti d'identità fisici dei clienti ai fini della loro identificazione sconta in realtà il rischio che tali copie possano essere contraffatte e/o che queste possano anche essere poi illegittimamente riutilizzate più volte, potendo così paradossalmente favorire, piuttosto che contrastare, i furti d'identità dei clienti. In altri termini, la possibilità di utilizzo d'innovative soluzioni tecnologiche informatiche, algoritmiche, di analisi dei c.d. "big data"<sup>24</sup> e

---

non discriminazione tra tecnologie con effetti equivalenti, il principio dell'equivalenza funzionale tra attività in rete e modo offline» cfr. U. PAGALLO, *Il diritto nell'età dell'informazione. Il riposizionamento tecnologico degli ordinamenti giuridici tra complessità sociale, lotta per il potere e tutela dei diritti*, Torino, 2014, 142 ss.

<sup>22</sup> Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione "Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo", Bruxelles, 8.3.2018, COM(2018) 109 final, par. 2.1.

<sup>23</sup> Sulle problematiche nell'effettiva applicazione del principio in questione, tra cui il rischio che la "neutralità tecnologica" possa «in concreto diventare solo una formula vuota, laddove venga disancorata dalla sostanza dei rapporti tra utenti di servizi finanziari e relativi prestatori così come concretizzata dall'uso delle tecnologie abilitanti» cfr. A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Impostazione sistematica della Direttiva PSD2*, in AA.VV., *Innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli interessi nella PSD2*, M.C. Paglietti e M.I Vangelisti (a cura di), Roma, 2020, 22; G. FALCONE, *Tre idee intorno al c.d. "FinTech"*, in questa *Rivista*, 2018, II, 353 ss.

<sup>24</sup> In materia cfr. AUTORITÀ PER LE GARANZIE NELLE COMUNICAZIONI, AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO E GARANTE PER LA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI, *Indagine conoscitiva sui big data*, 10 febbraio 2020; PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione del 14 marzo 2017 sulle implicazioni dei Big Data per i diritti fondamentali: privacy, protezione dei dati, non discriminazione, sicurezza e attività di contrasto (2016/2225(INI))*; R. MONTRONI, *Limiti normativi e tecnologici per le attività delle imprese finanziarie nella nuova economia digitale*, in *Persona e Mercato*, 2021, 3, 608 ss.; ID., *Dati personali, rapporti economici e mercati finanziari*, Bari, 2017, *passim*; AA.VV., *Big Data e concorrenza*, F. Di Porto (a cura di), in *Concorrenza e Mercato*, 2016, 23;

M.T. PARACAMPO, *Big Data, algoritmi e tecnologie emergenti: le applicazioni di intelligenza artificiale nei servizi finanziari*, in AA.VV., *Fintech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, M.T. Paracampo (a cura di), V. I, Torino, 2021, 119 ss.; G.M. RUOTOLO, *I dati non personali: l'emersione dei big data nel diritto dell'Unione europea*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2018, 1, 97 ss.; A. ODDENINO, *Reflections on Big Data and*

dell'intelligenza artificiale anche al fine dell'identificazione “a distanza” dei clienti sembra consentire ormai in molti casi una maggior sicurezza delle procedure di operatività “a distanza” nel settore dei servizi bancari e finanziari al dettaglio, aumentandone così l'accessibilità da parte del pubblico e riducendone al contempo i costi, a vantaggio dell'efficienza complessiva del sistema finanziario<sup>25</sup>.

*2. Le “forme” speciali per la sottoscrizione e conclusione online dei contatti “bancari”, “finanziari” e “assicurativi” durante lo “stato di emergenza” pandemica.*

Al di là delle suddette “*semplificazioni*” recate dal decreto-legge n. 76/2020 per agevolare in generale – invero tramite quello che risulta essere in definitiva un certamente non meno complesso quadro giuridico – l'adempimento degli obblighi di verifica dell'identità degli utenti per il rilascio agli stessi di una “*firma elettronica avanzata*”, nonché per la “*adeguata verifica della clientela*” a fini AML/CTF anche “senza la presenza fisica del cliente”, a ben vedere per consentire effettivamente alle parti di procedere in via ordinaria alla conclusione “a distanza” di contratti relativi a servizi “bancari” e “finanziari” è risultata essenziale anche la definizione di una più moderna e chiara cornice normativa in materia di “forme” contrattuali e “adempimenti” per la vera e propria conclusione *online* di detti contratti.

A conferma di ciò vale osservare che, per consentire un'ampia continuità di accesso ai servizi bancari e finanziari nel rispetto delle misure di distanziamento e di “*lockdown*” rese necessarie per il contrasto e il contenimento della pandemia da Covid-19, è stato

---

*International Law*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2017, 777 ss.; R. MENZELLA, *Il ruolo dei big data e il mobile payment*, in AA. VV., *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, F. Maimeri-M. Mancini (a cura di), in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, Banca d'Italia, n. 87, 2019, 143 ss.; E. PALMERINI-G. AIELLO-V. CAPPELLI, *Il FinTech nel contesto della data-driven economy: profili civilistici tra rischi per la clientela e rischi per gli operatori*, in AA.VV., *Il FinTech e l'economia dei dati. Considerazioni su alcuni profili civilistici e penalistici. Le soluzioni del diritto vigente ai rischi per la clientela e gli operatori*, in *Quaderni Fintech*, Consob, 2/2018, 26 ss.

<sup>25</sup> In tal senso cfr. “Opinion on the use of innovative solutions by credit and financial institutions in the customer due diligence process” del Joint Committee delle ESAs del 23 gennaio 2018, JC 2017 81.

necessario infatti contemplare nell'ambito della relativa normazione emergenziale di cui al c.d. "Decreto Liquidità" (decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23)<sup>26</sup> e al c.d. "Decreto Rilancio" (decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34)<sup>27</sup> anche apposite disposizioni speciali proprio in materia di "sottoscrizione" (*rectius* "conclusione") anche "non in presenza" dei relativi contratti.

Benché la *ratio* di fondo tali norme speciali sia certamente condivisibile, tuttavia è innanzitutto da rilevare che le relative disposizioni scontano il fatto di essere state adottate appunto sull'onda dell'urgenza, risultando così la relativa formulazione affetta da diverse imprecisioni e ambiguità, con conseguenti incertezze quanto al loro effettivo contenuto dispositivo.

Anche per tale motivo sembra quindi doversi prendere atto che, fra l'altro, l'obiettivo di consentire una più agevole e semplice sottoscrizione "a distanza" di detti contratti avrebbe potuto essere forse meglio conseguito valorizzando piuttosto strumenti tecnici e giuridici già di diffuso utilizzo, non particolarmente complessi e soprattutto oggetto di più compiuta e solida disciplina giuridica, ad esempio con riguardo ai profili essenziali dell'idoneità a soddisfare il requisito della "forma scritta" e ad avere l'efficacia probatoria di cui all'art. 2702c.c., tra cui rileva in primis il "documento informatico" avente le caratteristiche di cui all'art. 20, co. 1-bis, primo periodo, del CAD<sup>28</sup>; ossia un "documento informatico" cui è apposta una "firma digitale", un altro tipo di "firma elettronica qualificata" o una "firma elettronica avanzata" o che comunque è "formato, previa identificazione informatica del suo autore" mediante processi conformi ai requisiti stabiliti dall'AgID ai sensi dell'art. 71 dello CAD "con modalità tali da

---

<sup>26</sup> D. lg, 8 aprile 2020, n. 23 recante "Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali" convertito con modificazioni dalla legge 5 giugno 2020, n. 40.

<sup>27</sup> D. lg, 19 maggio 2020, n. 34 recante "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19" convertito con modificazioni dalla legge, 17 luglio 2020, n. 77.

<sup>28</sup> In senso conforme cfr. G.L. GRECO, *Con SPID il cliente diventa digitale*, in AA.VV., *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall'efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell'economia*, U. Malvagna-A. Sciarrone Alibrandi (a cura di), Pisa, 2021, 267.

garantire la sicurezza, integrità e immodificabilità del documento e, in maniera manifesta e inequivoca, la sua riconducibilità all'autore"<sup>29</sup>.

In merito vale infatti specificamente osservare che il “documento informatico” formato attraverso un processo avente i requisiti fissati dall'AgID ai sensi delle suddette disposizioni del CAD, “previa identificazione informatica del suo autore, soddisfa infatti, fuor di dubbio, il requisito della forma scritta indispensabile per la valida conclusione di un contratto finanziario. Sul punto è perentoria la stessa AgID, confortata da un parere reso dal Consiglio di Stato il 10 ottobre 2017: le Linee Guida adottate il 23 marzo 2020 dall'Agenzia, ai sensi dell'art. 71 del CAD, “hanno carattere vincolante e assumono valenza *erga omnes*”<sup>30</sup>. In particolare, nell'ambito del sistema e della gerarchia delle fonti del diritto, le Linee Guida dell'AgID in materia risultano da considerare quali atti di regolamentazione, aventi specificamente “natura tecnica”, sicché le stesse sono direttamente e “pienamente azionabili davanti al giudice amministrativo in caso di violazione delle prescrizioni ivi contenute. Nelle ipotesi in cui la violazione sia posta in essere da parte dei soggetti di cui all'articolo 2, comma 2 del CAD, è

---

<sup>29</sup> Ai sensi dei successivi periodi del medesimo comma 1-*bis*, dell'art. 20, del CAD è stabilito invece che “[i]n tutti gli altri casi, l'idoneità del documento informatico a soddisfare il requisito della forma scritta e il suo valore probatorio sono liberamente valutabili in giudizio, in relazione alle caratteristiche di sicurezza, integrità e immodificabilità. La data e l'ora di formazione del documento informatico sono opponibili ai terzi se apposte in conformità alle Linee guida”. In generale al riguardo è stato pertanto, fra l'altro, evidenziato che anche prima dei citati interventi normativi di cui al “Decreto Liquidità” e al “Decreto Rilancio” recanti regole *extra ordinem* di conclusione *online* dei contratti bancari, finanziari e assicurativi, invero l'ordinamento nazionale prevedesse già “un sistema di negoziazione [...] improntato alla digitalizzazione attraverso strumenti che garantiscono un elevato e adeguato sistema di autenticazione che le banche, da qualche tempo, hanno sviluppato. Da quest'angolo visuale, l'utilità della disposizione [...] di cui all'art. 4 del “Decreto Liquidità” [...] fatica a cogliersi. Anche senza la necessità di ricorrere a simili soluzioni tecniche occorre poi ricordare un ulteriore dato di contesto. Sin dalle origini dell'emergenza (art. 1, comma 4, D.P.C.M. 11 marzo 2020) l'operatività delle filiali è sempre stata garantita, seppur nel limite del rispetto delle misure precauzionali (orari ridotti e accesso su appuntamento)”, B. BONFANTI, *La stipulazione dei contratti bancari via e-mail. A proposito dell'art. 4 del «decreto liquidità»*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 7 Maggio 2020, par. 3.

<sup>30</sup> G.L. GRECO, *Con SPID il cliente diventa digitale*, cit., 267.

altresì possibile presentare apposita segnalazione al difensore civico, ai sensi dell'articolo 17 del CAD, istituito presso l'AgID"<sup>31</sup>.

Ciò posto si ha presente che l'AgID ha appunto provveduto, con propria determinazione n.157/2020 del 23 marzo 2020, ad emanare apposite "Linee Guida" per disciplinare un processo di sottoscrizione *online* di documenti in conformità all'art. 20 del CAD utilizzando a tal fine la "identità digitale" di cui allo SPID (di livello 2 o superiore). I destinatari di dette "Linee Guida" sono, da un lato, "i fornitori di servizi e i gestori dell'identità che intendono realizzare quanto previsto dal sopracitato articolo 20" del CAD e dall'altro "gli utenti in qualità di fruitori del servizio" di sottoscrizione in questione. Il processo di sottoscrizione tramite identità SPID regolamentato da tali "Linee Guida" contempla specificamente la possibilità per un utente di "sottoscrivere un documento, (anche in più punti), attraverso un'unica sessione di autenticazione SPID [...], nonché per più [...] utenti distinti di sottoscrivere il medesimo documento, in tempi e con sessioni di autenticazione SPID distinte"<sup>32</sup>. Aspetto quest'ultimo di non secondaria importanza sul piano civilistico, in quanto consente l'agevole gestione di consensi contrattuali multipli nell'ambito della sottoscrizione online di contratti multilaterali<sup>33</sup>.

Nell'ambito della risultante cornice giuridica della materia, la sottoscrizione di atti e contratti tramite l'utilizzo della propria "identità digitale" SPID in conformità alle regole di dette "Linee Guida" dell'AgID risulta avere lo stesso valore giuridico di una sottoscrizione apposta mediante una "firma elettronica qualificata" o una "firma elettronica avanzata" (segnatamente per quanto riguarda il soddisfacimento del requisito della "forma scritta" e il possesso dell'efficacia probatoria della scrittura privata di cui all'art. 2702 c.c.<sup>34</sup>). In questo modo lo SPID viene ad assumere quindi anche la funzione di innovativo strumento tecnico-giuridico idoneo a favorire la

---

<sup>31</sup> AGENZIA PER L'ITALIA DIGITALE, *Regole Tecniche per la sottoscrizione elettronica di documenti ai sensi dell'art. 20 del CAD*, 21 aprile 2020, 5.

<sup>32</sup> AGENZIA PER L'ITALIA DIGITALE, *op. cit.*, 7.

<sup>33</sup> In tal senso cfr. G.L. GRECO, *Con SPID il cliente diventa digitale*, cit., 269.

<sup>34</sup> In generale in materia *ex multis* cfr. M. RUSSO, *La scrittura privata in senso stretto*, in AA.VV., *Il documento nel processo civile*, A. Rongo (diretto da), Bologna, 2011, 73 ss.; A. CECCARINI, *La prova documentale nel processo civile*, Milano, 2006, 133 ss.

possibilità di dematerializzazione e sottoscrizione *online* di atti e contratti, inclusi quelli riferiti alla prestazione di servizi bancari e finanziari.

In questa prospettiva, anzi, la possibilità di sottoscrivere validamente *online* anche contratti aventi ad oggetto servizi bancari e finanziari *online* utilizzando a tal fine la propria identità SPID si basa su una modalità di sottoscrizione di tali contratti che appare essere giuridicamente ben più solida – e quindi sotto questo profilo preferibile – rispetto a quelle alternative e del tutto speciali modalità “semplificate” di sottoscrizione dei medesimi contratti introdotte invece in via d’urgenza ai sensi, rispettivamente, dell’art. 4 del “Decreto Liquidità” (d.l. n. 23/2020) e dell’art. 33 del “Decreto Rilancio” (d.l. n. 34/2020).

Al riguardo è dato per altro verso osservare che, dal punto di vista operativo, tali speciali procedimenti “semplificati” di sottoscrizione online dei contratti in parola disciplinati di decreti-legge “Liquidità” e “Rilancio” limitatamente a quelli conclusi durante il periodo dello “stato di emergenza” pandemico (secondo una sorta di criterio “*Covid regit actum*”<sup>35</sup>), pur caratterizzandosi effettivamente per il fatto di non richiedere l’utilizzo di particolari strumentazioni da parte dei clienti, implicano comunque la capacità e possibilità degli utenti di utilizzare determinati strumenti e procedure informatici (*i.e.* connessione a *Internet* ed *account* di posta elettronica, benché non certificata) che non sono, tutto sommato, molto più complesse di quelle necessarie per ottenere il rilascio *online* di un’identità SPID e per il suo conseguente utilizzo anche per la sottoscrizione di contratti secondo le citate “Linee Guida” dell’AgID<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> Espressione questa utilizzata, seppure con riguardo al diverso tema delle norme, pure emanate con decretazione d’urgenza durante lo “stato di emergenza” da virus Covid-19, in materia di retroattività della sospensione dei termini di prescrizione e di durata di fase delle misure cautelari personali, da G. FLORA, “*Covid Regit Actum*”. *Emergenza sanitaria, norme eccezionali e deroghe (“ragionevoli”?) ai principi costituzionali*, in *Penale Diritto e Procedura*, 2020, 281.

<sup>36</sup> In tal senso è infatti da condividere l’osservazione che «[l]e modalità semplificate di cui ai decreti emergenziali si rivolgono evidentemente alle persone che non sono già in possesso di una firma elettronica “forte” ma hanno comunque disponibilità di una connessione internet e di un indirizzo di posta elettronica ordinaria. Quest’ultima circostanza induce a ritenere che siano anche in possesso di uno smartphone, oggi ormai diffusissimo in tutte le fasce di età, a cui è sempre associata una webcam. Per tutta la popolazione dotata di tali apparecchiature digitali

In punto di analisi sistemica se ne ricava così l'impressione che le esigenze di "semplificazione" a cui hanno inteso rispondere le disposizioni speciali cui all'art. 4 del "Decreto Liquidità" (d.l. n. 23/2020) e all'art. 33 del "Decreto Rilancio" (d.l. n. 34/2020) erano quindi per certi versi in linea di massima soddisfatte – fra l'altro, come detto, in modo giuridicamente più solido – proprio dalla possibilità consentita ai sensi delle "regole tecniche" di cui alla suddetta determinazione AgID n.157/2020 del 23 marzo 2020 di utilizzare l'identità digitale SPID anche per la sottoscrizione elettronica di atti e documenti ai sensi dell'art. 20 del CAD, ovvero per "formare" dei "documenti informatici" idonei anche a soddisfare il requisito della forma scritta e dotati dell'efficacia prevista dall'art. 2702 c.c. in punto di riferibilità dell'atto a chi ha apposto detta sottoscrizione.

Ciò posto è pur vero che in ogni caso l'utilizzo dello SPID soprattutto da parte della clientela al dettaglio (o "retail", che dir si voglia) e l'implementazione dei processi necessari al suo diffuso utilizzo anche per la sottoscrizione di contratti "bancari"<sup>37</sup> e "finanziari" implica onerosi adempimenti per gli intermediari, sia in termini di costi sia soprattutto di tempi di realizzazione, pertanto le ulteriori misure introdotte in via d'urgenza ai sensi del "Decreto Liquidità" e del "Decreto Rilancio" per la "semplificazione" delle modalità di sottoscrizione "a distanza" rispettivamente dei contratti

---

ottenere SPID è una soluzione fattibile e sicura, poco più complicata che gestire una mail con i relativi allegati. I portali degli IdP sono infatti piuttosto intuitivi e le attività richieste dal processo di rilascio non vanno oltre il caricamento di documenti fotografati e una videochiamata" » G.L. GRECO, *Con SPID il cliente diventa digitale*, cit., 268.

<sup>37</sup> Per una ricostruzione in termini generali della fattispecie cfr. U. MORERA, *Contratti bancari (disciplina generale)*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2008, 163 ss. In particolare sulle questioni giuridiche relative alla possibilità di enucleare una vera e propria categoria di "contratti bancari" anche in conseguenza della constatazione che «la tipizzazione codicistica dei contratti bancari è incompleta perché anacronistica: la successiva evoluzione della realtà socio-economica ha fatto sì che all'esercizio della loro attività esclusiva, le banche abbiano sempre più ampiamente affiancato quella di altre attività finanziarie [...], nonché di attività connesse o strumentali. I contratti stipulati dalle banche nell'esercizio di tali attività non sono modificabili come bancari in senso proprio, neppure quando diano luogo a un vero e proprio esercizio del credito (com'è bel caso delle "operazioni di prestito" che sono elencate al n. 2 dell'art. 1, co. 2, t.u.b.)», si rinvia a P. SIRENA, *Il contratto bancario: profili generali*, in AA.VV., *Le attività delle banche*, A. Urbani (a cura) di, Padova, 2020, 34 ss.

“bancari” e “finanziari” (nonché di quelli assicurativi) – *rectius* di “facilitazione delle procedure di imputabilità della dichiarazione negoziale del cliente”<sup>38</sup> – durante la fase acuta della pandemia da Covid-19 hanno comunque il pregio di essere misure di più immediata ed estremamente agevole implementazione rispetto alle formalità altrimenti previste dall’ordinamento<sup>39</sup>, risultando così da questo punto di vista in linea col contesto emergenziale in cui sono state adottate.

Infatti, pur a fronte delle significative criticità di seguito indicate, le relative disposizioni si contraddistinguono per il fatto di stabilire direttamente in norme di rango primario una disciplina del tutto *self-executing* e facilmente applicabile, sia da parte dei clienti (soprattutto quelli *retail*), sia degli intermediari, senza bisogno quindi di ulteriori norme di attuazione, né di particolari strumenti informatici o profonde modifiche dei processi operativi di quest’ultimi, coerentemente con la loro ratio ispiratrice di assicurare, “in particolare nell’interesse della clientela al dettaglio”<sup>40</sup>, la continuità di accesso del pubblico ai servizi bancari, finanziari (e assicurativi) anche durante lo stato di emergenza indotto dalla pandemia da Covid-19, favorendo segnatamente “la conclusione di nuovi contratti attraverso modalità di scambio del consenso più agevoli rispetto alle formalità previste dall’ordinamento”<sup>41</sup>.

D’altro canto le citate disposizioni speciali del “Decreto Liquidità” e del “Decreto Rilancio” in materia di “sottoscrizione” semplificata dei contratti “bancari”, “finanziari” e assicurativi durante lo “stato di emergenza” determinato dalla pandemia da Covid-19 risultano però affette, come detto, da diverse criticità e questioni interpretative che ne

---

<sup>38</sup> C. ROBUSTELLA, *Emergenza sanitaria e intervento normativo sulla conclusione semplificata dei contratti del mercato finanziario*, cit., 247.

<sup>39</sup> Cfr. *Relazione illustrativa al d.l. n. 23 dell’8.4.2020 (Decreto Liquidità)*, 5 e *Relazione illustrativa al d.l. n. 34 del 19.5.2020 (Decreto Rilancio)*, 30. Al riguardo è stato osservato che l’emanazione dei suddetti decreti-legge “durante il primo periodo emergenziale (tra marzo e giugno 2020) con l’intento di facilitare la conclusione a distanza di contratti finanziari per ridurre i rischi alla salute legati al Covid-19 [...] sembrerebbe anche legata [...] per lo più ad una scarsa fiducia in sistemi più sicuri, dal punto di vista tecnologico e giuridico”, G.L. GRECO, *Con SPID il cliente diventa digitale*, in AA.VV., *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall’efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell’economia*, cit., 269.

<sup>40</sup> *Relazione illustrativa al d.l. n. 23 dell’8.4.2020 (Decreto Liquidità)*, 5

<sup>41</sup> *Relazione illustrativa al d.l. n. 23 dell’8.4.2020 (Decreto Liquidità)*, 5.

rendono in realtà complicata l'applicazione e incerto il regime giuridico<sup>42</sup>, tra cui *in primis* quelle di diritto intertemporale connesse alla temporanea efficacia delle disposizioni stesse, essendo stata questa collegata e limitata in punto di diritto alla durata dello “stato di emergenza” inizialmente dichiarato dal Consiglio dei ministri con propria deliberazione del 31 gennaio 2020 e poi dallo stesso più volte prorogato<sup>43</sup>, da ultimo fino al 31 dicembre 2021 “in considerazione del rischio sanitario connesso al protrarsi della diffusione degli agenti virali da COVID-19” ai sensi dell’art. 1 del decreto-legge, 23 luglio 2021, n. 105 (convertito con modificazioni dalla legge, 16 settembre 2021, n. 126).

Al riguardo vale, ad esempio, incidentalmente segnalare le specifiche questioni interpretative connesse al fatto che, oltre alla previsione di tale termine finale di efficacia a “data mobile” di dette disposizioni speciali (*i.e.* collegato alla durata dello “stato di emergenza” pandemica), in realtà a ben vedere una volta il legislatore ha disposto parallelamente – è da assumere inavvertitamente – anche una proroga a “data fissa” (*i.e.* “sino al 15 ottobre 2020”) di detto *dies ad quem* ai sensi dell’art. 72 del decreto-legge 14 agosto 2020, n. 104 (convertito con modificazioni dalla legge, 13 ottobre 2020, n. 126)<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> In tal senso cfr. R. LENER-A. DI CIOMMO, *Prmissime riflessioni su moratorie, responsabilità del debitore e sottoscrizione semplificata dei contratti in tempo di pandemia*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 24 giugno 2020, par 20 ss. Ad esempio con particolare riguardo alle disposizioni del “Decreto Liquidità” le principali criticità riscontrare dottrina «attengono, tra le altre, alla limitata estensione soggettiva alla sola clientela al dettaglio e non a tutti i clienti bancari; all’efficacia probatoria del consenso espresso per e-mail; alla tutela informativa del cliente; ai presidi tecnici idonei ad assicurare la certezza e l’immodificabilità del messaggio inviato dal cliente per e-mail e del contratto regolamento contrattuale accettato dalle parti; alla possibile estensione della norma anche alle modifiche sui contratti pendenti», B. BONFANTI e L.S. LENTINI, *La «forma Covid» dei contratti bancari e il diritto intertemporale*, in *Osservatorio diritto dell’impresa dopo la pandemia* ([www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)), 11 Gennaio 2021, 2.

<sup>43</sup> Cfr. Deliberazioni del Consiglio dei ministri del 29 luglio 2020, 7 ottobre 2020, 13 gennaio 2021 e 21 aprile 2021.

<sup>44</sup> Con riguardo alla “sottoscrizione semplificata dei contratti bancari e assicurativi” è stato infatti ivi disposto che le “disposizioni di cui all’articolo 4 del d.lg., 8 aprile 2020, n. 23, convertito, con modificazioni, dalla legge, 5 giugno 2020, n. 40, nonché di cui agli articoli 33 e 34 del d.lg., 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge, 17 luglio 2020, n. 77, continuano ad applicarsi sino al 15 ottobre 2020”. Ne risulta così che secondo alcuni ci sarebbe pertanto «da chiedersi

Quanto poi al contenuto dispositivo sostanziale delle relative norme di “semplificazione” della conclusione dei contratti “bancari”, “finanziari” e assicurativi, anche al netto delle suddette imprecisioni e ambiguità normative, nel merito queste appaiono in effetti “in grado di scuotere dalle fondamenta le acquisizioni dottrinali e giurisprudenziali sulla sicurezza informatica nella contrattazione a distanza, essendo potenzialmente in grado di generare un copioso contenzioso”<sup>45</sup>; da cui l’importanza del ruolo che potrà essere svolto in materia *in primis* dagli appositi sistemi di ADR costituiti dagli “Arbitri” già operanti da tempo in Italia in ambito bancario e finanziario<sup>46</sup>, giusta la loro capacità di fornire “un valore “aggiunto”, che prescinde dalla riferibilità al grado di efficienza del sistema giudiziario [...], consentendo segnatamente di [...] evitare i costi di un incontrollato sistema basato sulla *litigation culture* [...], nonché [...] impedire la rottura definitiva del rapporto di fiducia fra cliente e intermediario (ovvero a ristabilire tale rapporto il più velocemente possibile)”<sup>47</sup>.

---

se il criterio di riferimento fissato in agosto abbia effettivamente sostituito quello precedente, ovvero se, invece, sia possibile venire a una lettura coordinata del quadro normativo. Un simile interrogativo non è privo di rilievo pratico posto che la mancata coincidenza fra i due parametri di riferimento temporale parrebbe avere già generato vuoti di applicazione della norma (segnatamente nell’intervallo corso fra il 20 luglio 2020 e il 14 agosto 2020, cfr. *amplius* la nt. 5) e potrebbe farlo ancora in futuro: sarà possibile stipulare contratti bancari in forma semplificata anche dopo il 31 dicembre 2020? [...]. Ciò posto, si evidenzia sul punto che non dovrebbero però sussistere [...] ragionevoli dubbi sul fatto che l’ambito di efficacia, e quindi di vigenza, della norma resti ancora agganciato al perdurare dello stato di emergenza sanitaria», B. BONFANTI-L.S. LENTINI, op.cit., 4.

<sup>45</sup> C. ROBUSTELLA, *La forma dei contratti bancari al tempo del Covid-19*, cit., 1485.

<sup>46</sup> In materia cfr. A. TUCCI, *L’Arbitro Bancario Finanziario fra trasparenza bancaria e giurisdizione*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 2019, 623 ss.

<sup>47</sup> In tal senso cfr. M. PELLEGRINI, *I sistemi alternativi di composizione delle controversie in ambito bancario e finanziario: ABF e ACF*, in AA.VV., *Le attività delle banche*, a cura di Alberto Urbani (a cura di), Padova, 2020, 672.

*3. Le norme speciali e temporanee del “Decreto Liquidità” sui requisiti per la conclusione online di contratti “bancari” con la “clientela al dettaglio” in deroga alle tutele stabilite nel TUB.*

In considerazione delle suddette eccezionali esigenze derivanti dalla pandemia da Covid-19, con l’entrata in vigore del “Decreto Liquidità” sono stati diversamente disciplinati, in via d’urgenza, i requisiti di forma e gli adempimenti altrimenti ordinariamente stabiliti ai sensi delle norme, invero anch’esse speciali e settoriali, del “Testo Unico Bancario” (decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 – in seguito TUB) limitatamente ai soli casi di conclusione di “contratti bancari” con la c.d. “clientela al dettaglio” (come individuata ai sensi delle “disposizioni di trasparenza” di cui al provvedimento della Banca d’Italia del 29.7.2009 e successive modifiche<sup>48</sup>), stabilendo così l’applicazione anche in quest’ambito di un vero e proprio regime di “eccezione pandemica”<sup>49</sup>.

La regola generale e ordinaria posta ai sensi dell’art. 117, co. 1, del TUB in materia di forma dei contratti relativi a “operazioni e servizi bancari e finanziari” è infatti che i contratti della specie debbono essere “redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti”, salva la

---

<sup>48</sup> In particolare, ai sensi della Sezione I, par. 3, delle Disposizioni della Banca d’Italia sulla “trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti” cui al relativo Provvedimento del 29 luglio 2009, ai fini delle medesime Disposizioni per “clientela (o clienti) al dettaglio”, s’intendono “i consumatori; le persone fisiche che svolgono attività professionale o artigianale; gli enti senza finalità di lucro; le micro-imprese”. Come altresì specificato al riguardo “in base alle Disposizioni (sez. I, par. 3) gli enti senza finalità di lucro sono sempre da classificare nell’ambito della clientela al dettaglio, [... più in generale ...] la definizione di “cliente” contenuta nelle Disposizioni consente di escluderne dall’applicazione tutti i soggetti che svolgono attività di intermediazione finanziaria, nonché le società che appartengono al medesimo gruppo dell’intermediario prestatore del servizio e le società che controllano quest’ultimo, che sono da questo controllate o sono sottoposte a comune controllo. Ne consegue che, indipendentemente dalle dimensioni, i soggetti riconducibili a queste situazioni non rientrano fra i clienti destinatari della disciplina sulla trasparenza” (cfr. BANCA D’ITALIA, *Comunicazione del 15 luglio 2019 relativa al Provvedimento del 29 luglio 2009, Domande frequenti sul provvedimento del 29 luglio 2009 e successive integrazioni*, 4).

<sup>49</sup> Sull’utilizzo di tale espressione e sulle relative implicazioni cfr. A. ANTONUCCI, *I contratti bancari on line*, in AA.VV., *I contratti bancari*, E. Capobianco (a cura di), 2021, 589.

facoltà del Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio di prevedere che, “per motivate ragioni tecniche, particolari contratti possano essere stipulati in altra forma”. Ai sensi del successivo comma 3 dello stesso art. 117 è stabilito che in “caso di inosservanza della forma prescritta il contratto è nullo”.

Le stesse prescrizioni si applicano anche ai contratti di “credito immobiliare ai consumatori” e ai “contratti quadro” relativi alla prestazione di servizi di pagamento e alle operazioni di pagamento, giusti i rinvii testuali all’art. 117 del TUB rispettivamente contenuti degli artt. 120-*noviesdecies* e 126-*quinquies* del TUB.

Anche per i “contratti di credito” ai consumatori il TUB dispone che questi debbano essere redatti – sempre a pena di nullità – “su supporto cartaceo o su altro supporto durevole che soddisfi i requisiti della forma scritta nei casi previsti dalla legge” e che una copia del contratto sia consegnata ai clienti (cfr. art. 125-*bis* del TUB, il cui comma 2 reca un rinvio espresso all’applicazione anche in questo caso dell’art. 117, co. 2 e 3, del TUB).

Il rispetto del requisito di forma di cui all’art. 117, commi 1 e 2 del TUB è inoltre richiesto anche per la diversa fattispecie del rilascio da parte di un consumatore dell’autorizzazione (ad un prestatore di servizi di pagamento) all’esecuzione del “servizio di trasferimento tra i conti di pagamento” di cui all’art. 126-*quinquiesdecies* del TUB (cfr. comma 2 dello stesso articolo).

Ciò posto, nelle pertinenti disposizioni applicative di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari e correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti” di cui al citato Provvedimento della Banca d’Italia del 29 luglio 2009, in materia di requisiti di forma dei contratti in questione è ad ogni buon conto stabilito che di norma il “documento informatico soddisfa i requisiti della forma scritta nei casi previsti dalla legge” e che la “idoneità del documento informatico a soddisfare il requisito della forma scritta è disciplinata dagli articoli 20 e 21” del CAD<sup>50</sup>.

---

<sup>50</sup> Per una prima analisi delle “disposizioni di trasparenza” in occasione della loro emanazione cfr. F. VELLA-M.PALMIERI, *Il provvedimento della Banca d’Italia del 29 luglio in tema di trasparenza bancaria*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2010, 51 ss. Sui principali tratti evolutivi del quadro normativo in materia di trasparenza cfr. A. BARENGHI, *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2018, 143 ss.

### 3.1 (segue) ... i diversi requisiti di “forma” (ad substantiam) e d'imputazione del consenso tramite “firma elettronica semplice”.

A fronte di tale ordinario contesto ordinamentale della materia, ai sensi dell'art. 4, co. 1, del “Decreto Liquidità” è stato disposto invece – invero con una formulazione e tecnica normativa alquanto ambigue e imprecise<sup>51</sup> – che “ai fini” (sic!) di tali disposizioni del TUB e “ferme restando le previsioni sulle tecniche di conclusione dei contratti mediante strumenti informativi o telematici”<sup>52</sup> (ossia quelle del CAD pure sopra citate), i contratti conclusi con la (sola) “clientela al dettaglio” nel periodo compreso tra la data di entrata in vigore del “Decreto Liquidità” (ossia il 9 aprile 2020) e il termine dello “stato di emergenza” sanitaria in corso (ossia al momento fino al 31 dicembre 2021) soddisfano *iuris et de iure* il requisito della “forma scritta” ed hanno – di diritto – anche l'efficacia di cui all'art. 2702 c.c. (parimenti a quanto stabilito per i “documenti informatici” conformi all'art. 20, co. 1-*bis*, primo periodo, del CAD), anche laddove il cliente (“al dettaglio”) esprima il proprio consenso mediante “semplice” comunicazione

---

<sup>51</sup> Al riguardo si evidenzia, ad esempio, come colpisca particolarmente «nel testo della norma l'evidente sovrapposizione tra la nozione di consenso prestato alla conclusione del contratto e perfezionamento del contratto stesso. Le espressioni utilizzate sono: “tecniche di conclusione dei contratti”, “contratti conclusi”, “esprimere il proprio consenso tramite comunicazione”. Purtroppo appare di palmare evidenza come la norma incida in realtà sulla mera “espressione del consenso”, e non già sulla “conclusione del contratto”: lo si comprende più chiaramente dalla lettura dell'ultimo periodo della norma, dove si allude al “medesimo strumento impiegato per esprimere il consenso al contratto” per esercitare “il diritto di recesso previsto dalla legge”», G. FALCONE, *Tre idee intorno al c.d. “FinTech”*, cit., 263.

<sup>52</sup> Circa l'effettivo portato dispositivo di tale rinvio è stato rilevato che lo stesso sembrerebbe «alludere alla disciplina in materia di commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori, contenuta nella Sezione IV-bis del Codice del Consumo – la cui lata definizione contenuta nell'art. 67-ter, co. 1, lett. b) del medesimo codice ricomprende senz'altro i contratti in discorso [...] – e, in particolare, alla disciplina contenuta nel secondo comma dell'art. 67-bis di quel codice [...]. Al di là della circostanza che si tratta, peraltro, di disposizioni non omogenee quanto all'ambito soggettivo di applicazione (la disposizione del decreto sviluppo si applica ai “clienti al dettaglio”, quella del Codice del consumo ai “consumatori”), il richiamo si sostanzia nella possibilità di concludere – nel rispetto delle norme del Codice – contratti con l'utilizzo della firma digitale, necessitato dalla regola della forma scritta “ad substantiam”», G. FALCONE, *Tre idee intorno al c.d. “FinTech”*, cit., 265.

inviata dal proprio indirizzo di posta elettronica non certificata o con altro strumento idoneo (*es.* sistemi di messaggistica *online*).

A tal fine è però stabilito quale condizione necessaria che tale espressione del consenso del cliente: *a*) sia riferibile ovvero imputabile (almeno verosimilmente) ad un soggetto identificato, dovendo essere a tal fine accompagnata da copia di un documento di riconoscimento in corso di validità del contraente; *b*) non sia generica o indeterminata, ma faccia riferimento ad un contratto identificabile in modo certo<sup>53</sup>.

Inoltre è comunque altresì richiesto, con disposizione anch'essa tutt'altro che chiara quanto ad effettivo a portato dispositivo, che il consenso così espresso, mediante posta elettronica non certificata o altro strumento idoneo, sia verificabile *ex post*, essendo in particolare sul punto testualmente prescritto che questi “siano conservati” (espressione questa presumibilmente da riferirsi ai supporti e/o documenti inviati per esprimere il consenso) insieme al contratto medesimo, con modalità tali da garantirne la “sicurezza”, la “integrità” e la “immodificabilità”<sup>54</sup>.

---

<sup>53</sup> A ben vedere, come infatti puntualmente rilevato, da tale disposizione emergono, invero, numerosi «problemi esegetici. Può osservarsi, innanzi tutto, che le disposizioni in esame, a rigore, non stabiliscono che il consenso manifestato mediante email “semplice” equivale a sottoscrizione e che il relativo documento è una scrittura privata, *ex art.* 2702 c.c., bensì che i contratti conclusi con manifestazione di consenso del cliente al dettaglio, mediante email “semplice” “soddisfano il requisito e hanno l’efficacia di cui all’articolo 20, comma 1-bis, primo periodo, del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82”. Vi è, dunque, un rinvio ad altra disposizione, che, a sua volta, delinea diversi scenari – incentrati, poi, sul rispetto di un procedimento complesso –, in presenza dei quali un documento informatico può produrre gli effetti di cui all’art. 2702 c.c., tra i quali, ove non vi sia stata firma digitale, la preventiva identificazione informatica dell’autore del documento, mediante un processo avente i requisiti stabiliti da AgID», A. TUCCI, *Problemi esegetici delle disposizioni relative alla conclusione dei contratti del mercato finanziario in forma semplificata e rinvio all’art. 20 comma 1-bis CAD*, cit., 251.

<sup>54</sup> Quanto invece alle valide modalità di rispetto di tali requisiti di “conservazione” appare ragionevole ritenere che «[i]n attesa di eventuali specificazioni tecniche degli organi competenti, non può che farsi riferimento alle regole tecniche sul documento informatico di cui al d.P.C.M. 13 novembre 2014 e alle regole tecniche sulla conservazione di cui al d.P.C.M. 3 dicembre 2013 (attualmente vigenti, in attesa dell’emanazione delle nuove Linee guida, previste dall’art. 71 CAD)», S. GUADAGNO, *La conclusione dei contratti bancari all’epoca del covid-19: tra obblighi di forma e obblighi di comportamento*, in *Giustiziacivile.com*, 23 aprile 2020. In senso conforme cfr. G. LIACE, *La forma del contratto bancario ai tempi del coronavirus*, in AA.VV.,

Un obbligo quest'ultimo che – nel silenzio della legge – è da assumere che debba essere osservato tipicamente da parte della banca<sup>55</sup> e dalla cui inosservanza pure dovrebbe conseguire la nullità del contratto concluso mediante tali peculiari modalità<sup>56</sup>, le quali introducono e definiscono, in definitiva, una sorta di “peculiare iter procedimentale diretto ad appurare la consapevole accettazione del cliente al regolamento contrattuale predisposto dalla banca, che dovrà essere da questi identificato in modo certo e che dovrà dichiarare di aver ricevuto”<sup>57</sup>.

Ciò posto, laddove siano soddisfatte le specifiche condizioni ivi prescritte, una della principali peculiarità in punto di diritto è costituita dal fatto che i contratti in questione sono da considerare a tutti gli effetti validamente conclusi (i.e. il relativo consenso del cliente è a questo giuridicamente riferibile) anche in assenza di loro sottoscrizione mediante apposizione di una firma autografa o “digitale” da parte del cliente, risultando infatti segnatamente stabilito come a tal fine sufficiente anche l'utilizzo di una “firma elettronica semplice” che acquisisce però così di diritto la ben più robusta “efficacia probatoria dell'art. 2702 c.c. riconosciuta alla firma digitale e/o alla firma

---

*Oltre la pandemia. Società, salute, economia e regole nell'era post Covid-19*, G. Palmieri (a cura di), Napoli, 2020, 1297.

<sup>55</sup> Per altro verso è stato inoltre osservato che detto obbligo (per l'intermediario) di conservare, insieme al contratto, anche la comunicazione con cui il cliente ha espresso il proprio consenso al contratto stesso «*con modalità tali che ne garantiscano la sicurezza, l'integrità e l'immodificabilità* [... implica, di fatto, ...] che il contratto sia firmato (digitalmente) dal funzionario incaricato, ma con il fine di garantire la genuinità del documento: quindi, un tale obbligo sorgerebbe solo per necessità “tecnica”», R. LENER-A. DI CIOMMO, *op. cit.*, par. 21.

<sup>56</sup> Come osservato infatti la formulazione della norma speciale in merito a tale obbligo di “conservazione” di copia del contratto e della documentazione a corredo utilizzata per la relativa conclusione *online* secondo tali specifiche modalità indurrebbe a ritenere che «gli stessi siano elementi essenziali della catena procedura che conduce alla conclusione del contratto. Ne consegue, pertanto, che nel momento in cui l'istituto di credito non è in grado di garantire l'immodificabilità della documentazione contrattuale il contratto è nullo. La medesima sanzione sarà applicata anche nell'ipotesi in cui la banca non ha conservato il contratto e non è in grado di provare l'avvenuta conclusione del contratto in forma scritta», G. LIACE, *op. cit.*, 1297.

<sup>57</sup> C. ROBUSTELLA, *La forma dei contratti bancari al tempo del Covid-19*, cit., 1499.

elettronica avanzata. Cave: tutto ciò in assenza dei requisiti di cui all'art. 20, comma 1-bis, CAD”<sup>58</sup>.

Se ne ricava così, in via più generale, che le norme emergenziali di cui all'art. 4, co.1, del “Decreto Liquidità” non solo superano quindi di fatto e di diritto “il concetto di forma scritta di matrice codicistica – equiparando l’efficacia della dichiarazione a mezzo posta certificata, o “altro strumento idoneo” (quale, ad es. Whatsapp, Skype, ecc.), a quella della scrittura privata di cui all'art. 2702 c.c. –, ma [...] derogano altresì [...] alle modalità di conclusione del contratto mediante lo scambio di documenti informatici disciplinata [...] dall'art. 20 del CAD ritenute evidentemente non facilmente accessibili alla generalità della “clientela al dettaglio” ...]. Nella sostanza, i contratti conclusi tramite firma digitale c.d. semplice – che, in base al secondo capoverso del comma 1-bis dell'art. 20 CAD, sarebbero “liberamente valutabili in giudizio, in relazione alle caratteristiche di sicurezza, integrità e immodificabilità” – sono equiparati *ope legis* ai contratti conclusi mediante apposizione di firma digitale, senza l’intervento giudiziale”<sup>59</sup>.

E’ dato osservare quindi, per altro verso, la codificazione nel diritto positivo di una innovazione normativa il cui portato non si esaurisce, invero, in una mera temporanea semplificazione degli obblighi di forma e di trasparenza normalmente prescritti dalla disciplina di settore del TUB per i contratti de quo, ma che è idonea piuttosto a rimettere in discussione i principi giuridici fondanti fin ora considerati acquisiti in materia di contrattazione a distanza.

Sempre in tema di speciali modalità di espressione della volontà da parte dei “clienti al dettaglio” vale infine evidenziare che l’ultimo periodo dell'art. 4, co. 1, del “Decreto Liquidità” stabilisce infine a favore dei clienti stessi”, ma anche qui con formulazione affatto chiara, che questi possono usare il medesimo speciale strumento utilizzato per esprimere il consenso alla conclusione del contratto anche all’ulteriore fine di esercitare il “diritto di recesso previsto dalla legge”, con conseguente esclusione quindi, stando alla formulazione testuale della norma, della possibilità dei clienti di avvalersi di tale facoltà per l’esercizio anche di diritti recesso di fonte contrattuale, nonché più in

---

<sup>58</sup> C. ROBUSTELLA, *Emergenza sanitaria e intervento normativo sulla conclusione semplificata dei contratti del mercato finanziario*, cit., 248.

<sup>59</sup> S. GUADAGNO, *op. cit.*

generale di altri diritti del cliente previsti *ex lege* ovvero di fonte pattizia.

### 3.2 (segue) ... la questione degli “ambigui” obblighi di “messa a disposizione” e “consegna” del contratto.

Per quanto riguarda invece il diverso, ma connesso, aspetto della “semplificazione” di non meglio precisati “requisiti” di consegna di “copia del contratto” prescritti ai sensi del secondo periodo dell’art. 4, co. 1, del “Decreto Liquidità”, deve innanzitutto verosimilmente assumersi che la norma intenda piuttosto fare qui riferimento, al fine di derogarvi, agli “obblighi” di consegna normalmente stabiliti ai sensi dei suddetti articoli del TUB. Ciò posto la norma speciale di cui all’art. 4, co. 1, del “Decreto Liquidità” dispone sul punto che questi s’intendono soddisfatti – fino al termine del periodo dello “stato di emergenza” sanitaria, come anche in questo caso pare doversi ritenere – “mediante la messa a disposizione del cliente di copia del testo del contratto su supporto durevole”, dovendo comunque l’intermediario consegnare anche “copia cartacea” del contratto al cliente “alla prima occasione utile successiva al termine dello stato di emergenza”.

Circa le implicazioni giuridiche di tale prescrizione, non è però affatto chiaro quale ruolo si sia voluto così attribuire nel processo di conclusione dei contratti in questione a tali adempimenti della “messa a disposizione” di copia del contratto su “supporto durevole” e della successiva “consegna” della “copia cartacea” del contratto stesso, ossia, ad esempio, se questi siano da considerare come un doppio obbligo oppure come un unico obbligo “bifasico”, ovvero quali siano i riflessi sul contratto (*es.* in termini di relativa validità ed efficacia)<sup>60</sup> del relativo

---

<sup>60</sup> Al riguardo è dato rilevare che secondo alcuni la formulazione letterale dell’art. 4, co. 1, del “Decreto Liquidità” sembrerebbe invero voler indicare che “gli adempimenti dell’intermediario successivi alla manifestazione del consenso del cliente [... costituirebbero ...] requisiti di validità del contratto, contrariamente a quanto generalmente si ritiene, ad esempio, in merito all’obbligo di consegna al cliente di copia del documento contrattuale, imposto dagli artt. 23 t.u.f. e 117 t.u.b. E ciò sebbene un ambiguo passaggio della sentenza di Cass., Sez. Un., n. 898 del 2018 parrebbe collocare la consegna dell’esemplare al cliente nella fase di conclusione del contratto, laddove la disposizione in esame chiaramente ammette l’adempimento di questa “formalità” in un momento successivo alla fine dell’emergenza sanitaria”, A. TUCCI, *Problemi esegetici delle disposizioni relative alla conclusione dei contratti del*

inadempimento e se invece il loro adempimento costituisca di per sé un valido criterio di imputabilità del consenso della banca. Dubbi ermeneutici questi che riguardano soprattutto l'obbligo di successiva "consegna" della "copia cartacea" del contratto.

In merito a tali questioni, pare comunque potersi innanzitutto ragionevolmente ipotizzare che la prima "messa a disposizione" di copia del contratto (*rectius* di "copia del testo del contratto") sia essenzialmente da considerare un elemento necessario per la valida conclusione dei contratti in parola, soccorrono in tal senso anche i principi di diritto elaborati dalle SS.UU. della Corte di Cassazione a partire dalla sentenza n. 898 del 2018<sup>61</sup> in materia di c.d. "contratti monofirma"<sup>62</sup>.

Notevolmente maggiori incertezze permangono invece circa la qualificazione e le implicazioni dell'obbligo di successiva "consegna" della "copia cartacea" che potrebbe, nel caso, essere alternativamente riguardato quale: a) adempimento anch'esso essenziale per la conclusione del relativo contratto (la cui inosservanza implicherebbe la nullità del contratto stesso); b) obbligo idoneo ad incidere (e nel caso comunque solo *ex nunc*) sulla capacità della contratto, già validamente ed efficacemente concluso nel periodo emergenziale, di continuare "a produrre effetti negoziali pure dopo la fine dell'emergenza"<sup>63</sup>; c) mera regola di condotta afferente, come tale, al diverso ambito della corretta esecuzione del rapporto contrattuale già validamente instaurato ed

---

*mercato finanziario in forma semplificata e rinvio all'art. 20 comma 1-bis CAD, cit., 253.*

<sup>61</sup> Cfr. Cass. SS.UU., 16 gennaio 2018, n. 898, 18 gennaio 2018, n. 1200, 18 gennaio 2018, n. 1201 e del 23 gennaio 2018, n. 1653.

<sup>62</sup> Sul tema cfr. A. TUCCI, *Una pura formalità. Dalla struttura alla funzione del neo-formalismo contrattuale*, in *Banca, Borsa tit. cred.*, 2017, 543 ss.; R. NATOLI, *Una decisione non formalistica sulla forma: per le Sezioni Unite il contratto quadro scritto, ma non sottoscritto da entrambe le parti, è valido*, in *Società*, 2018, 485 ss.; G. D'AMICO, *La "forma" del contratto-quadro ex art. 23 TUF non è prescritta ad substantiam actus*, in *Contratti*, 2018, 138 ss.; M. GIROLAMI, *Ragioni economiche del settore bancario-finanziario e funzione nomofilattica della cassazione*, in questa *Rivista*, 2020, 574 ss.; S. MEZZACAPO, *I requisiti di forma ad substantiam dei contratti "bancari e finanziari" cd. "monofirma" tra formalismo negoziale e forma "funzionale" o "informativa"*, in *Il Foro Padano*, 2020, 363 ss.

<sup>63</sup> B. BONFANTI-L.S. LENTINI, *op. cit.*, 6.

efficace, dalla cui violazione potrebbe derivare “solo” una responsabilità per i danni eventualmente così causati<sup>64</sup>.

Più in generale, benché si abbia presente che, in definitiva, l’obiettivo di tali norme speciali del “Decreto Liquidità” sia quello di definire un equo bilanciamento tra un affievolimento limitato al minimo necessario, in via temporanea e d’emergenza, della tutela assicurata al contraente debole dagli ordinari requisiti di “formalismo negoziale” stabiliti dalla disciplina di settore e possibilità di legittimo utilizzo di più semplici e informali modalità di conclusione “a distanza” dei contratti “bancari”<sup>65</sup>, cionondimeno la relativa formulazione è fonte di diverse incertezze interpretative e ambiguità, risultando così a ben vedere affatto chiare, fra l’altro, le implicazioni dell’eventuale mancata puntuale osservanza dello speciale iter procedurale di conclusione di detti contratti disciplinato all’art. 4, co.1, del “Decreto Liquidità” e quindi in definitiva non pienamente conseguito neanche il relativo obiettivo di “semplificazione” dell’ordinario quadro normativo della materia.

Ad esempio, mentre può assumersi, da un lato, che l’inadempimento degli obblighi d’invio di una “copia di un documento di riconoscimento in corso di validità del contraente” e/o di riferimento “ad un contratto identificabile in modo certo” determini l’invalidità del consenso prestato secondo le speciali modalità di cui all’art. 4, co.1, del “Decreto Liquidità” e quindi la carenza anche di un elemento essenziale affinché sia *in alio modo* soddisfatto (ai sensi delle medesime disposizioni

---

<sup>64</sup> In particolare, si osserva che in caso d’inadempimento di detto obbligo di consegna al cliente anche di “copia cartacea” del contratto “alla prima occasione utile”, in effetti appare “difficile sostenere che la validità di un contratto, perfezionatosi in conformità al disposto dell’art. 4 d.l. n. 23 del 2020, e che abbia prodotto i propri effetti nel periodo di efficacia di quest’ultima disposizione normativa, possa risentire di una condotta, tenuta in fase esecutiva, dall’intermediario, dalla quale potrà discendere semmai una responsabilità risarcitoria a carico di quest’ultimo per l’eventuale danno risentito dal cliente. È poi, evidente che, ove la mancata consegna del documento cartaceo sia determinata dalla condotta elusiva del cliente (in ipotesi, strumentale al tentativo di liberarsi da un vincolo ritenuto non più conveniente), la mancata consegna non potrà risolversi in pregiudizio dell’intermediario, trattandosi di un comportamento del cliente chiaramente contrario a buona fede”, S. GUADAGNO, *op. cit.* In senso conforme cfr. G. LIACE, *op. cit.*, 1298.

<sup>65</sup> In tal senso cfr. A. TUCCI, *Problemi esegetici delle disposizioni relative alla conclusione dei contratti del mercato finanziario in forma semplificata e rinvio all’art. 20 comma 1-bis CAD*, cit., 251.

speciali) il requisito della “forma scritta” prescritto *ad substantiam* per i “contratti bancari” dalle norme di settore di cui agli artt. 117, 125-*bis*, 126-*quinquies* e 126-*quinquiesdecies* del TUB; per altro verso rimangono invece notevolmente incerte – come accennato – le conseguenze del mancato rispetto degli “ulteriori obblighi di condotta previsti dall’art. 4 d.l. n. 23 del 2020, non incidenti sulle modalità di esternazione della volontà del cliente”<sup>66</sup>, come appunto detti obblighi di “conservazione” dei dati e documenti inviati per l’espressione del consenso del cliente (da assumersi posti a carico dell’intermediario), nonché di quelli di “messa a disposizione” e “consegna” di copia del contratto<sup>67</sup>.

In merito a quest’ultimi aspetti parrebbe comunque legittimo ipotizzare che in caso di mancato rispetto degli obblighi di “conservazione” ne debba conseguire – giusta la formulazione letterale dell’art. 4, co.1, del “Decreto Liquidità – la mancanza *ex tunc* o il venir meno *ex nunc* di una delle “condizioni” prescritte affinché i contratti “bancari” in questione soddisfino il requisito della forma scritta e abbiano l’efficacia del documento informatico di cui all’art. 20, co. 1-*bis*, primo periodo, del CAD, da cui la nullità (relativa) o cessazione di efficacia dei contratti stessi). Di converso per il caso d’inottemperanza da parte dell’intermediario agli obblighi di “messa a disposizione” e/o “consegna” di copia del contratto (su “supporto durevole”, prima, e in “copia cartacea”, poi) risulta difficile ipotizzare che ne possa conseguire l’invalidità dei contratti così conclusi e medio tempore efficaci, dovendosi nel caso piuttosto ritenere preferibile che possa derivarne la cessazione dell’efficacia e/o una responsabilità dell’intermediario per gli eventuali danni così arrecati al cliente<sup>68</sup>, potendo tale condotta rilevare anche dal punto di vista del divieto di

---

<sup>66</sup> S. GUADAGNO, *op. cit.*

<sup>67</sup> Con riferimento a questi ultimi è stato indicato – ad esempio – che la funzione della successiva “consegna” della copia cartacea potrebbe essere quella che “una volta cessata la situazione di emergenza, non v’è più ragione per discriminare i contratti stipulati nel periodo emergenziale dagli altri. Ora, se questo è vero, non par dubbio che la struttura rimediale idonea a secondare tale funzione è quella della cessazione di efficacia del rapporto (*ex nunc*, naturalmente). Se il rapporto non viene adeguato alla normalità (cioè, secondo il paradigma dell’art. 4) nella «prima occasione utile», lo stesso non è più idoneo a coprire alcuna ulteriore operazione”, B. BONFANTI-L.S. LENTINI, *op. cit.*, 8.

<sup>68</sup> In tal senso cfr. S. GUADAGNO, *op. cit.*

“pratiche commerciali scorrette”<sup>69</sup>, in particolare con riferimento alla fattispecie delle “omissioni ingannevoli”.

4. *L'estensione del regime speciale dei contratti “bancari” anche all'ambito dei contratti “finanziari” di cui al TUF conclusi online durante lo “stato di emergenza” pandemica.*

A neanche un mese di distanza dall'approvazione del “Decreto Liquidità”, del tutto analoghe misure di “semplificazione” sono state altresì introdotte, come detto, ai sensi del citato art. 33 del “Decreto Rilancio” anche con riferimento al contiguo ambito della conclusione online di contratti “finanziari” e “assicurativi”<sup>70</sup>, nonché in materia di distribuzione di “prodotti finanziari”. Anche le relative disposizioni si caratterizzano per la loro natura eccezionale ed efficacia limitata alla durata dello “stato di emergenza” sanitaria indotto dalla pandemia da Covid-19. A fronte di una formulazione normativa affetta anch'essa in diversi punti da una certa ambiguità, l'effettiva portata semplificatrice di tali disposizioni è da interpretarsi tenendo in considerazione che anche in questo caso la relativa *ratio legis* è quella di voler assicurare “la continuità di accesso a tali servizi e prodotti, da parte degli investitori, agevolando la conclusione a distanza dei nuovi contratti attraverso modalità semplificate di scambio del consenso, che consentono di superare difficoltà operative conseguenti all'attuale situazione di emergenza”<sup>71</sup> sanitaria connessa alla pandemia da Covid-19.

---

<sup>69</sup> In generale sul rapporto tra i plessi normativi della trasparenza bancaria e del Codice del Consumo in materia di pratiche commerciali scorrette cfr. G. FALCONE, *Pratiche commerciali scorrette e trasparenza bancaria*, in *Diritto ban. fin.*, 2010, 635 ss.

<sup>70</sup> In generale in merito alle ulteriori implicazioni sui contratti assicurativi della “sopravvenienza contrattuale” costituita dalla pandemia da Covid-19 e alla relativa alterazione dell'equilibrio del contratto cfr. P. CORRIAS, *L'incidenza della pandemia sui contratti assicurativi: problemi attuali e prospettive future*, AA.VV., in *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall'efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell'economia*, cit., 15 ss.

<sup>71</sup> *Relazione illustrativa al decreto-legge n. 34 del 19 maggio 2020 (Decreto Rilancio)*, p. 30.

Ciò posto, quanto a contenuto sostanziale e ambito di applicazione, vale preliminarmente chiarire che l'art. 33 del “Decreto Rilancio” stabilisce appunto speciali modalità “semplificate” e requisiti di forma per la conclusione online di contratti aventi specificamente ad oggetto “servizi d’investimento” e “servizi accessori” di cui al “Testo Unico della Finanza” (decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 – TUF), nonché relativi ad “*offerte al pubblico*” di cui allo stesso TUF e a *servizi assicurativi*.

In stretto punto di diritto punto, può osservarsi al riguardo che l’adozione di tali disposizioni speciali trova una sua coerenza sistemica nel fatto che, al di là del comune contesto emergenziale, anche il sistema regolatorio “ordinario” definito rispettivamente dal TUB e dal TUF in materia di prestazione di servizi “bancari” e “finanziari” risulta in definitiva ispirato ai medesimi principi di fondo, ciò con particolare riguardo proprio agli aspetti attinenti ai requisiti di forma dei pertinenti contratti, sicché, come puntualmente rilevato, per “entrambe le discipline contenute negli artt. 117 TUB e 23 TUF si pongono problemi di raccordo e coordinamento con la disciplina generale del contratto”<sup>72</sup> e quindi, nel caso, anche con le eventuali disposizioni speciali rispondenti a comuni necessità emergenziali.

In particolare, il comma 1 del medesimo articolo stabilisce innanzitutto che anche “*ai fini*” (sic!) del rispetto dei requisiti di forma *ad substantiam* (e di “consegna”) stabiliti ai sensi dell’art. 23 del TUF (in analogia a quelli dell’art. 117 TUB) per i contratti aventi ad oggetto “servizi d’investimento” e “servizi accessori”<sup>73</sup>, nonché “ai fini” delle

---

<sup>72</sup> Come infatti altresì rilevato dallo stesso autore «la disciplina relativa alla forma contenuta nell’art. 23, comma 1, TUF e nell’art. 117, commi 1 e 3, TUB, entrambi rubricati “Contratti” appare effettivamente omogenea, essendo caratterizzata da numerose regole del tutto sovrapponibili», C. ROBUSTELLA, *Forma di protezione e nullità selettiva nei contratti del mercato finanziario*, Torino, 2020, 48.

<sup>73</sup> In particolare è ivi prescritto tra l’altro che: «1. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, e, se previsto, i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori, sono redatti per iscritto, in conformità a quanto previsto dagli atti delegati della direttiva 2014/65/UE, e un esemplare è consegnato ai clienti. La Consob, sentita la Banca d’Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma, assicurando nei confronti dei clienti al dettaglio appropriato livello di garanzia. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo. 2. E’ nulla ogni pattuizione di

disposizioni di attuazione, dettate con regolamento della Consob, degli artt. 95 e 98-quater del TUF in materia di “offerte al pubblico” di titoli e prodotti finanziari, i contratti conclusi nel periodo compreso tra la data d’entrata in vigore del “Decreto Rilancio” (ossia il 19.5.2020) e il termine dello “stato di emergenza” epidemiologica da Covid-19 (attualmente fissato al 31 dicembre 2021)<sup>74</sup> soddisfano *iuris et de iure* il requisito della “forma scritta” e hanno *di diritto* l’efficacia di cui all’art. 2702 c.c. (parimenti quindi ai “documenti informatici” conformi all’art. 20, co. 1-bis, primo periodo, del CAD); ciò anche laddove il consenso del “cliente” sia espresso secondo quelle medesime modalità “semplificate” e più “informali” già stabilite per i contratti “bancari” ai sensi del suddetto art. 4 del “Decreto Liquidità”.

Vale tuttavia mettere in evidenza che, a ben vedere, l’ambito di applicazione delle norme speciali dell’art. 33 del “Decreto Rilancio” in materia conclusione dei contratti relativi a “servizi d’investimento”, “accessori” e a “offerte al pubblico” risulta essere invero molto più ampio rispetto a quello delle corrispondenti norme speciali dell’art. 4 del “Decreto Liquidità” in materia di contratti “bancari”.

Mentre infatti le misure di semplificazione di cui all’art. 4 del “Decreto Liquidità” si applicano, come detto, “solo” ai contratti conclusi con la “clientela al dettaglio” (come definita nelle citate disposizioni secondarie della Banca d’Italia cui al Provvedimento del 29.7.2009 e successive modifiche in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari e correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”), invece le misure di “semplificazione” di cui all’art. 33 del “Decreto Rilancio” si applicano senza alcuna ulteriore restrizione rispetto alle caratteristiche della clientela. Queste ultime risultano pertanto applicabili più in generale nella conclusione dei contratti ivi indicati con qualunque delle diverse tipologie di possibili di utenti di servizi e attività d’investimento codificati nella regolamentazione di settore, ossia con “clienti al dettaglio”, “clienti

---

rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tal caso nulla è dovuto. 3. Nei casi previsti dai commi 1 e 2 la nullità può essere fatta valere solo dal cliente».

<sup>74</sup> Cfr. art. 1 del d. lg., 23 luglio 2021, n. 105, convertito con modificazioni dalla legge, 16 settembre 2021, n. 126.

professionali” (pubblici e privati, “di diritto” e “su richiesta”) e “controparti qualificate”<sup>75</sup>.

Da tale punto di vista, risulta pertanto essere stata marcata una significativa disparità di trattamento tra utenti dei servizi “bancari” e quelli dei servizi “finanziari” per quanto riguarda la disciplina speciale della conclusione *online* dei relativi contratti durante lo “stato di emergenza” pandemica, una distinzione questa priva però, perlomeno *ictu oculi*, di un’evidente giustificazione, soprattutto considerati i comuni obiettivi e il del tutto analogo contenuto sostanziale delle misure di “semplificazione” introdotte in materia ai sensi dell’art. 4 del “Decreto Liquidità” e dell’art. 33 del “Decreto Rilancio”<sup>76</sup>.

Per quanto riguarda infatti la semplificazione degli aspetti relativi all’adempimento dell’obbligo di “consegna” di copia dei contratti stabilito anche dall’art. 23 del TUF (secondo quanto poi specificato nel c.d. “Regolamento intermediari” adottato con delibera della Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018) e all’osservanza dei requisiti di “forma” per il valido esercizio dei diritti di clienti, risulta invece che l’approccio normativo e il disposto dell’art. 33, co. 1, del “Decreto Rilancio” sia in parte qua sostanzialmente sovrapponibile a quello dell’art. 4 del

---

<sup>75</sup> In senso conforme cfr. G. LIACE, *op. cit.*, 1291 e 1292. Ciò posto, è dato ad ogni buon conto osservare che, benché la disciplina di semplificazione di cui all’art. 33, co. 1, del “Decreto Rilancio” si applichi, come evidenziato, ai rapporti contrattuali relativi a tutte le categorie di clienti, tuttavia nelle intenzioni del legislatore questa sarebbe invero destinata ad operare «principalmente nell’interesse della clientela al dettaglio, potenzialmente più esposta alle limitazioni imposte dalla crisi nell’accesso ai servizi finanziari, in quanto non sempre in possesso delle dotazioni e strumentazioni informatiche e telematiche necessarie alle conclusioni a distanza dei relativi contratti», *Relazione illustrativa al decreto-legge n. 34 del 19 maggio 2020 (Decreto Rilancio)*, 30.

<sup>76</sup> In tal senso si evidenzia che in effetti la “matrice comune del fenomeno [...] non giustifichi un regime giuridico differenziato. Se l’obiettivo del legislatore dell’emergenza è quello di assicurare continuità nell’accesso ai servizi bancari, finanziari e assicurativi da parte della clientela al dettaglio, non si comprende la diversa estensione delle modalità semplificate di manifestazione del consenso nei due ambiti considerati (: bancario vs finanziario assicurativo). Data, insomma, cittadinanza alla disciplina speciale che garantisce l’imputabilità del consenso in assenza di sottoscrizione, non vi sono ragioni plausibili, a livello di fattispecie, per definire due ambiti soggettivi di applicazione”, F. SARTORI, *Ambito soggettivo di applicazione della disciplina semplificata e spunti in tema di forma vincolata*, in AA.VV., *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall’efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell’economia*, cit., 257 ss.

“Decreto Liquidità”, salvi il più preciso *drafting* normativo e alcuni adattamenti al diverso contesto settoriale.

Ad esempio, l’art. 33, co. 1, del “Decreto Rilancio” dispone che le relative norme speciali sulle modalità semplificate di adempimento dell’obbligo di “consegna” di “copia del contratto” (i.e. “messa a disposizione” del cliente di “copia del testo del contratto” su supporto durevole, nonché obbligo per l’intermediario di “consegna” al cliente anche di “copia del contratto” alla prima occasione utile successiva al termine dello stato di emergenza) si applicano anche agli obblighi di consegna della ulteriore “documentazione informativa obbligatoria” prescritta dalle norme del TUF.

Inoltre, rispetto alla speculare disposizione di cui all’ultimo periodo del comma 1, dell’art. 4, del “Decreto Liquidità”, nell’art. 33, co. 1, del “Decreto Rilancio” è più precisamente disposto che anche le ivi stabilite modalità semplificate di esercizio dei diritti dei clienti (i.e. il cliente può usare a tal fine “il medesimo strumento impiegato per esprimere il consenso al contratto”) possono essere da quest’ultimi utilizzate solamente “[f]ino al termine dello stato di emergenza”, dovendosi quindi così intendere che dopo tale periodo anche per i contratti conclusi secondo le modalità “semplificate” delle norme speciali emergenziali di cui al del “Decreto Rilancio” l’esercizio dei diritti dei clienti tornerà ad essere soggetto alle norme ordinarie.

Quanto invece all’estensione oggettiva di tali modalità semplificate di esercizio dei diritti dei clienti, l’art. 33 del “Decreto Rilancio” stabilisce, anche qui più coerentemente, che queste possono essere utilizzate non solo per esercitare il “diritto di recesso previsto dalla legge” (come invece stabilito forse troppo restrittivamente per i “contratti bancari” ai sensi dell’art. 4 del “Decreto Liquidità”), bensì più in generale per esercitare tutti “i diritti previsti dalla legge o dal contratto stesso”.

Ciò posto, dal confronto tra i due analoghi regimi speciali di conclusione online dei contratti “bancari”, da un lato, e “finanziari” / “assicurativi”, dall’altro, durante lo “stato di emergenza” da Covid-19 rispettivamente definiti dall’art. 4 del “Decreto Liquidità” e dall’art. 33 del “Decreto Rilancio” l’impressione che se ne ricava nel complesso è che, al di là di alcuni adattamenti tecnici connessi al diverso *framework* regolamentare di settore, il legislatore abbia anche “colto l’occasione” per effettuare un “*fine tuning*” delle norme. Ossia abbia rivisto alcune

scelte iniziali del “Decreto Liquidità”, dettate forse dalla estrema urgenza a provvedere, in quanto *melius re perpensa* ritenute poi (e condivisibilmente) troppo restrittive o non coerenti, come ad esempio nel caso del venir meno della limitazione riferita ai soli contratti con clienti “*retail*” e alla suddetta estensione della possibilità di utilizzare lo stesso strumento utilizzato per esprimere il consenso al contratto anche per (esprimere la volontà di) esercitare tutti i diritti previsti dalla legge o dal contratto stesso.

4.1. *(segue) ... l'applicazione dello speciale regime giuridico emergenziale dei contratti “finanziari” anche “ai fini” delle norme sui contratti “assicurativi”.*

Un'altra importante novità introdotta col “Decreto Rilancio” è costituita dall'accennata estensione dell'applicazione della suddetta disciplina speciale di “semplificazione” (i) della conclusione online dei contratti “bancari” e “finanziari”, (ii) di adempimento dei pertinenti obblighi di trasparenza verso la clientela e (iii) di esercizio dei relativi diritti di legge e contrattuali, anche al contiguo ambito oggettivo dei contratti di “assicurazione”<sup>77</sup>, “coassicurazione” e “riassicurazione”. Ciò segnatamente allo scopo così di armonizzare e coordinare la disciplina giuridica di tali aspetti della gestione dei rapporti con clientela per tutti e tre tali distinti, ma sempre più integrati, comparti del

---

<sup>77</sup> In generale al riguardo cfr. P. CORRIAS, *Il contratto di assicurazione*, Napoli, 2016, *passim*.

“mercato finanziario” latamente inteso<sup>78</sup> durante il periodo emergenziale della pandemia di Covid-19<sup>79</sup>.

---

<sup>78</sup> In linea di principio rileva infatti «per la scienza economica, il “mercato finanziario” è costituito dalla sommatoria del comparto bancario, finanziario, e assicurativo. [...] Ciò posto però, [...] il legislatore non ha regolato in modo omogeneo i tre comparti, che anzi mantengono forti specificità normative. Non vi è dunque una disciplina unitaria che investa, globalmente, banche, intermediari finanziari, assicurativi, mercati, emittenti, e che possa riflettere la nozione economica di “mercato finanziario”», F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2017, 7. Ciò posto, è dato tuttavia osservare una “progressiva integrazione ed armonizzazione in ambito anzitutto europeo e, conseguentemente, nazionale, dei tre comparti (bancario, assicurativo e mobiliare o, se si preferisce, del mercato dei capitali) nel quale attualmente si compone il mercato finanziario; integrazione che, conduce a prendere atto che, allo stato, siffatti comparti non marciano più separati e in parallelo – “a canne d’organo” per usare una efficace raffigurazione – come avveniva sino all’ultimo decennio del secolo scorso, ma risultano oramai fortemente connessi, e in tale contesto, l’attività assicurativa – per arrivare al punto che interessa direttamente – ha notevolmente intensificato le aree di contiguità con quella bancaria”, P. CORRIAS, *Le continuità tra le attività bancaria e assicurativa*, in AA.VV., *Le attività delle banche*, Alberto Urbani (a cura di), Padova, 2020, 403.

<sup>79</sup> Come osservato sul punto «l’evoluzione della pandemia ha reso necessario sperimentare e legittimare anche nel settore assicurativo modalità emergenziali per la gestione dei rapporti con la clientela; le tecnologie digitali hanno messo in evidenza le loro potenzialità», S. DE POLIS, *La semplificazione dei contratti assicurativi. Consenso, Forma e Trasparenza dall’età dell’emergenza all’era digitale (Intervento del Segretario generale IVASS)*, 23 febbraio 2021, 6. In generale per una prima analisi dell’impatto dell’epidemia da Covid-19 sulla disciplina giuridica del contratto di assicurazione e delle questioni derivanti dall’interpretazione della vasta quantità di norme dedicate all’attività assicurativa adottate in relazione dall’emergenza epidemiologica e dalle ritenute lacune delle norme emergenziali in materia assicurativa si rinvia, *ex multis*, a M. ROSSETTI, *L’assicurazione e l’emergenza “Covid”*, in *www.assicurazioni.it*, 29 aprile 2020, secondo cui, tra l’altro, «in una situazione emergenziale, scopo primario del legislatore avveduto dovrebbe essere rendere chiari e semplici i diritti e gli obblighi dei cittadini. Se la bulimia normativa appena ricordata abbia raggiunto questo scopo, lascio al lettore giudicare. E’ singolare però rilevare che i 1.188 provvedimenti normativi statali e regionali sopra ricordati non devono essere apparsi troppo chiari neanche agli stessi organi dello Stato-apparato, dal momento che la pubblica amministrazione in tutte le sue articolazioni (Ministeri, Autorità di vigilanza, Inail, Inps, Protezione Civile, Assessorati regionali, Sindaci, capi degli uffici giudiziari) ha sentito il bisogno di ulteriormente precisare, dettagliare e spiegare i suddetti provvedimenti con un profluvio di atti amministrativi del più vario tenore: circolari, “note esplicative”, “lettere al mercato” (chissà se il mercato ha mai risposto), “istruzioni”, “protocolli”, “note di servizio”, e via dicendo secondo l’infinità varietà che solo l’universo e la nostra pubblica amministrazione

In particolare, il comma 2, dell'art. 33 del “Decreto Rilancio” dispone, anche qui tuttavia con formulazione normativa tutt'altro che chiara, che le norme speciali di cui al comma 1° del medesimo art. 33, e i relativi obblighi e facoltà, si applicano anche “ai fini” (sic!) dell'art. 165 del Codice delle Assicurazioni Private (decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – CAP), il quale reca però in realtà “soltanto” una clausola di coordinamento tra le norme (anch'esse) speciali del CAP in materia di contratti di assicurazione, coassicurazione e riassicurazione e quelle del codice civile (stabilendo segnatamente la perdurante applicazione di queste ultime per tutto quanto non diversamente disposto dalle norme speciali del CAP). Inoltre nel medesimo comma 2°, dell'art. 33, è stabilito anche che la stessa disciplina emergenziale (ossia quella di cui al relativo comma 1°) si applica anche “ai fini” (sic!) dell'art. 1888 c.c. in materia di “prova del contratto” di assicurazione, ai sensi del quale la forma scritta è richiesta appunto “solamente” *ad probationem* e prescritto altresì l'obbligo per l'assicuratore di rilasciare al contraente la polizza di assicurazione o altro documento da lui sottoscritto, nonché duplicati o copie della polizza stessa, ove richiesti.

Nonostante tale poco chiara formulazione del comma 2° dell'art. 33 del “Decreto Rilancio” e conseguente incertezza in ordine al suo effettivo contenuto dispositivo, ciò che pare comunque doversi intendere in merito al relativo impatto sulle modalità di conclusione di contratti di “assicurazione”, “coassicurazione” e “riassicurazione” nel periodo dell'emergenza sanitaria da Covid-19 è innanzitutto che siano stati così anche per questi derogati i requisiti ordinariamente stabiliti dal Codice dell'amministrazione digitale affinché il documento informatico possa avere l'efficacia della scrittura privata, consentendo pertanto ai contraenti (tramite il riferimento all'art. 165 del CAP e quindi anche all'art. 1888 c.c.) di sottoscrivere online “polizze assicurative con le compagnie anche se sprovvisti di firma digitale e di posta elettronica certificata”<sup>80</sup>. Ciò appunto grazie alla possibilità, così riconosciuta, di esprimere un valido consenso alla conclusione anche

---

sono in grado di offrire. Risultato: un quadro normativo paurosamente farraginoso, perennemente mutevole, in parte inutile, sommamente contraddittorio, in cui l'interprete ad ogni piè sospinto si trova dinanzi ad ambiguità o dubbi».

<sup>80</sup> F.F. PESCE, *I risvolti assicurativi del decreto Rilancio*, in [www.insurancetrade.it](http://www.insurancetrade.it), 02 luglio 2020.

dei contratti “assicurativi”, tramite una semplice comunicazione via posta elettronica non certificata (o con altro strumento idoneo), a condizione però che tale consenso sia riferito ad un contratto identificabile in modo certo e ad un soggetto identificato tramite produzione di copia di un documento di riconoscimento in corso di validità del contraente, nonché che tale comunicazione via email (o con altro strumento idoneo) sia conservata insieme al contratto medesimo con modalità tali da garantirne la sicurezza, l’integrità e l’immodificabilità<sup>81</sup>.

Anche in questo caso è da ritenere che le misure di semplificazione di cui al comma 1° dell’art. 33 del “Decreto Rilancio” si applicano solo a quei contratti assicurativi conclusi nel periodo temporale compreso tra la data di entrata in vigore dello stesso “Decreto Rilancio” ed il termine dello “stato di emergenza” da Covid-19 deliberato dal Consiglio dei ministri in data 31 gennaio 2020. Un aspetto questo che appare viepiù opportuno in un settore come quello assicurativo, in cui è consigliabile, in effetti, limitare tale eccezionale facoltà dei clienti di esprimere il proprio consenso contrattuale tramite una mera comunicazione via email “semplice” al solo periodo di tempo strettamente necessario alla gestione della fase acuta dell’emergenza pandemica, considerato infatti anche che “la modalità di espressione del consenso degli utenti alla sottoscrizione di un contratto assicurativo gioca un ruolo fondamentale, soprattutto in ragione delle note caratteristiche di tale accordo (notoriamente aleatorio e unilateralmente predisposto)”<sup>82</sup> e degli effetti a lungo termine che può avere.

Parimenti, nel considerare inoltre applicabile all’ambito assicurativo anche la disposizione prevista per i contratti “finanziari” secondo cui il cliente può “esercitare i diritti previsti dalla legge o dal contratto stesso”, utilizzando a tal fine lo stesso speciale “strumento impiegato per esprimere il consenso al contratto”, pare doversi assumere, in via

---

<sup>81</sup> La *ratio* dichiarata della disposizione di cui comma 2 dell’art. 33 del “Decreto Rilancio” risulta essere infatti quella di estendere “l’applicazione della disciplina di cui al comma 1 [... del medesimo articolo ...], prevedendo che le modalità di sottoscrizione e le comunicazioni semplificative ivi previste, soddisfano i requisiti di forma previsti per i contratti assicurativi dal d. lgs., 7 settembre 2005, n. 209 (“Codice delle assicurazioni private”) e dal codice civile”, *Relazione illustrativa al decreto-legge n. 34 del 19 maggio 2020 (Decreto Rilancio)*, 30.

<sup>82</sup> F.F. PESCE, *op. cit.*

interpretativa, che tale facoltà sia esercitabile dal cliente, da un lato, solo fino al termine di detto stato di emergenza e, dall'altro, per i soli contratti di assicurazione, coassicurazione e riassicurazione che siano stati effettivamente “conclusi” durante il periodo temporale compreso tra la data di entrata in vigore del “Decreto Rilancio” e il termine dello stato di emergenza Covid-19 deliberato dal Consiglio dei ministri in data 31 gennaio 2020.

In altri termini, risulterebbe che dette speciali e più informali modalità di esercizio dei diritti dei clienti “previsti dalla legge o dal contratto” non siano quindi applicabili ai contratti di assicurazione, coassicurazione e riassicurazione conclusi prima della data di entrata in vigore del “Decreto Rilancio”, benché ancora in essere ed efficaci durante il periodo dello “stato di emergenza”. Pertanto durante tale periodo emergenziale l'esercizio da parte dei clienti dei diritti *ex lege* o contrattuali relativi a tali contratti rimarrebbe subordinato al rispetto delle ordinarie formalità e prescrizioni della regolamentazione di settore, nell'ambito della quale sono comunque contenute anche apposite disposizioni sulla c.d. “assicurazione digitale”<sup>83</sup> (es. quelle di cui agli artt. 41 e ss. del Regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018<sup>84</sup> sulla “*Gestione telematica dei rapporti assicurativi*”); sicché tale inapplicabilità, in questi casi, delle disposizioni del “Decreto Rilancio” non determina, tutto sommato, particolari “inconvenienti” dal punto di vista della possibilità di operare “a distanza”, come richiesto dalle norme igienico-sanitarie per il contrasto della pandemia da Covid-19.

Per quanto attiene invece all'aspetto delle diverse modalità di adempimento degli obblighi di “consegna di copia del contratto e della documentazione informativa obbligatoria”, anche nel caso dei contratti “assicurativi” le disposizioni speciali dell'art. 33 del “Decreto Rilancio” sembrano in realtà da intendere come alternative, ma non

---

<sup>83</sup> Sul punto in generale cfr. A. BATTISTA-M. SIRI, *L'assicurazione digitale tra dinamiche di mercato e contesto regolatorio*, in *Rivista bancaria*, 2020, 167 ss.; R. CERRONE, *Innovation and digital transformation of insurance industry: new perspectives and business implication*, in *Rivista bancaria*, 2020, 35 ss.

<sup>84</sup> Regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018, Regolamento IVASS recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle assicurazioni private. Modificato e integrato dal provvedimento IVASS n. 97 del 4 agosto 2020.

sostitutive, rispetto all'applicazione (anche durante lo "stato di emergenza") delle più dettagliate e specifiche disposizioni pure stabilite nella regolamentazione di settore proprio in materia di obblighi informativi, di "consegna" e di "trasmissione" di documentazione ai contraenti, quali prescritti nelle relative regole di comportamento per la distribuzione dei prodotti assicurativi e sulla promozione e collocamento di contratti di assicurazione mediante tecniche di comunicazione a distanza di cui al Regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018<sup>85</sup>.

Secondo il tenore letterale della norma emergenziale di cui al "Decreto Rilancio", detti obblighi di "consegna di copia del contratto e della documentazione informativa obbligatoria" ai contraenti possono essere, infatti, regolarmente adempiuti pure in ambito assicurativo "anche" per effetto della "messa a disposizione del cliente di copia del testo del contratto e della documentazione informativa obbligatoria su supporto durevole", ferma la necessità di consegnare al cliente stesso "copia del contratto e della documentazione informativa obbligatoria alla prima occasione utile successiva al termine dello stato di emergenza".

In questo modo le disposizioni emergenziali di cui al "Decreto Rilancio" appaiono dirette a stabilire sul punto un contemperamento tra le speciali esigenze di "distanziamento", resesi necessarie per la gestione della pandemia da Covid-19, e il perdurare tutt'ora di un certo *favor* all'utilizzo, almeno in linea di principio, ovvero di *default*, del "supporto cartaceo" per l'adempimento degli obblighi di comunicazione ai contraenti di tutta una serie di informazioni (cfr. art. 120-*quater* del CAP) e per la redazione dei prescritti "documenti informativi precontrattuali" standardizzati (i.e. i cc.dd. "IPID", "DIP Vita" e "KID"<sup>86</sup>), ciò nonostante le invero pur significative modifiche

---

<sup>85</sup> Regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018, Regolamento IVASS recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - codice delle assicurazioni private.

<sup>86</sup> In particolare secondo quanto osservato al riguardo «[n]ell'ambito del decreto legislativo n. 68 del 2018 di recepimento della Direttiva IDD, modificativo del Codice delle Assicurazioni, il nuovo articolo 185 del CAP relativo all'informativa precontrattuale è stato modificato in modo da rendere l'informativa precontrattuale complessivamente coerente con la citata normativa europea. A tal fine è stato predisposto un sistema informativo precontrattuale omogeneo per i rami vita e danni

da ultimo introdotte nell’ambito del *framework* regolamentare del settore assicurativo proprio al fine di promuovere la digitalizzazione e la gestione online anche dei contratti e dei rapporti assicurativi<sup>87</sup>.

5. *Considerazioni de iure condendo sulle nuove forme fintech per i contratti “bancari”, “finanziari” e “assicurativi”.*

L’evoluzione e ampia disponibilità di tecnologie digitali e di telecomunicazione anche in ambito finanziario (ampiamente inteso), e la conseguente diffusa disponibilità presso il pubblico di avanzati strumenti informatici per l’esecuzione di complesse operazioni *online* (tra cui in *primis* gli *smartphones* connessi a *Internet*) ha reso possibile, prima, e alimentato, poi, una crescente domanda di fruizione “a distanza” e/o “in mobilità” anche di servizi bancari, di pagamento, finanziari e assicurativi. Non sempre però i principi e le regole del quadro normativo di riferimento si sono evoluti di pari passo con le possibilità offerte dalle nuove tecnologie e le esigenze del mercato, ciò anche per l’esigenza di preservare innanzitutto la certezza del diritto, l’adeguata tutela degli utenti e della stabilità sistemica, in vista della

---

impennato sulla redazione di tre documenti precontrattuali standard di base: a) l’IPID per i prodotti danni (previsto dalla normativa UE); b) il DIP Vita per i prodotti vita di “puro rischio” (previsto dal CAP come specificità nazionale); c) il KID per i prodotti d’investimento assicurativi (previsto dalla normativa UE). Ciascun documento base viene affiancato, secondo le indicazioni dell’art. 185 CAP, da uno specifico “DIP aggiuntivo” che, unitamente al DIP Vita (non espressamente regolato a livello europeo), è disciplinato da IVASS con regolamento. Il documento informativo precontrattuale aggiuntivo è destinato a raccogliere le informazioni integrative e complementari rispetto a quelle contenute nei documenti di base, per una conoscenza più approfondita del prodotto e per guidare il cliente verso una decisione informata su diritti e obblighi contrattuali. In esso, devono essere incluse anche le altre informazioni, come quelle sui reclami o sulla legge applicabile al contratto previste da Solvency II che, seppur non decisive per la scelta del prodotto, sono comunque di rilevante utilità per il consumatore», IVASS, *Relazione al “Regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - codice delle assicurazioni private*, p. 1.

<sup>87</sup> Sul punto cfr. R. BARONE-A.G. QUARANTA-F. PAMPURINI, *Innovazione tecnologica e normativa degli intermediari assicurativi. L’insurance distribution directive un anno dopo*, in *Rivista bancaria*, 2020, 121 ss.; S. DE POLIS, *op. cit.*, 147 ss.

ponderata valutazione dei rischi e benefici associati all’impatto delle diverse novità del fenomeno “fintech”<sup>88</sup>, sia nell’operatività degli intermediari, sia nella gestione delle relazioni con la relativa clientela.

In tale contesto, la necessità di rispettare misure di distanziamento interpersonale per la gestione della pandemia di Codiv-19, mantenendo tuttavia al contempo la continuità di accesso da parte del pubblico ai servizi bancari, di pagamento, finanziari e assicurativi, ha costituito un potente elemento catalizzatore per la modifica di alcune norme di settore in materia di conclusione di contratti relativi alla prestazione di detti servizi, allo scopo di semplificare il quadro regolamentare di riferimento, nel senso di rendere così possibile una più agevole conclusione “a distanza” anche di tali contratti, legittimando l’utilizzo a tal fine strumenti digitali e procedure informatiche il più semplice possibili e nella disponibilità di un’ampia platea di persone.

La necessità di adottare misure “urgenti” per la gestione anche delle problematiche per così dire “contrattualistiche” indotte dalla “pandemia” se, da un lato, non ha fatto altro quindi che accelerare e rendere ancora più irreversibile un processo per altri motivi già in atto, per altro verso ha fatto emergere in modo particolarmente evidente, e con tutta l’urgenza del caso, la sopravvenuta inadeguatezza del tradizionale quadro normativo vigente in materia di conclusione dei contratti relativi ai suddetti servizi e relativi obblighi di trasparenza, sia rispetto alle potenzialità dei nuovi strumenti informatici e alle conseguenti possibilità di costante “contatto” *online* e in tempo reale consentite dall’evoluzione tecnologica, sia rispetto alle nuove esigenze di fruizione continuativa e spesso “in mobilità” dei servizi stessi da parte degli utenti.

Da questo punto di vista le sopra analizzate “semplificazioni” normative disposte d’urgenza con i decreti-legge “Liquidità” (n. 23/2020), “Rilancio” (n. 34/2020) e “Semplificazioni”<sup>89</sup> (n. 76/2020) – al fine di consentire un diffuso utilizzo di strumenti informatici per la conclusione online di contratti “bancari”, “finanziari” e “assicurativi”, nonché per l’adempimento dei relativi obblighi di trasparenza e di

---

<sup>88</sup> In generale sul punto cfr. V. LEMMA, *FinTech Regulation. Exploring New Challenges of the Capital Markets Union*, Palgrave, 2020, *passim*.

<sup>89</sup> Cfr. D.lg., 16 luglio 2020, n. 76, recante “Misure urgenti per la semplificazione e l’innovazione digitale, convertito con modificazioni dalla legge 11 settembre 2020, n. 120.

preventiva “Adeguata Verifica della Clientela” a fini AML/CFT, in deroga ai più tradizionali requisiti di forma e regole di comportamento altrimenti prescritti dalle discipline di settore<sup>90</sup> (e ancora fortemente improntate sull’utilizzo di documenti cartacei o “fisici” e alla necessità di un’interazione “in presenza”) – sono pertanto auspicabilmente da considerare come un primo esperimento nella direzione di un imminente radicale ammodernamento del quadro normativo della materia, in cui la fattispecie “ordinaria” (e non più “eccezionale” quindi) oggetto della relativa regolamentazione sia costituita dall’interazione tra intermediari e i clienti anche esclusivamente online e tramite strumenti e documenti informatici.

In altri termini l’auspicio è che una volta superata l’esigenza di distanziamento imposta da necessità strettamente sanitarie non si lasci spazio ad un semplicistica acritica restaurazione, con automatico ritorno allo *status quo ante*<sup>91</sup>, bensì che l’esperienza applicativa della suddette norme emergenziali possa essere utilizzata per definire una nuova disciplina giuridica della materia che contempli, come ormai fisiologica e ordinaria, la contrattualizzazione e prestazione per via “telematica”, e spesso addirittura “in mobilità”, di servizi “bancari”, di “pagamento”, “finanziari” e “assicurativi”. Nella relativa regolamentazione di settore non dovrebbe essere quindi, ad esempio, più prescritti requisiti e adempimenti che implicino – almeno non necessariamente – l’utilizzo di documenti “cartacei”, sottoscrizioni autografe e/o la compresenza fisica degli utenti e dei prestatori del servizio, né con riguardo alla disciplina della fase precontrattuale, né di quelle di conclusione ed esecuzione dei pertinenti contratti<sup>92</sup> ed esercizio dei relativi diritti e facoltà.

---

<sup>90</sup> Sul punto si rinvia a G. DI CHIO, *Trasparenza bancaria e operazioni del fruitore dei servizi bancari, di investimento, finanziari ed assicurativi: un quadro di insieme*, in *Banca imp. soc.*, 2019, 429 ss.

<sup>91</sup> Come infatti, ad esempio, osservato in merito risulta che «[m]ercato e Autorità sono concordi che con la fine dell’emergenza non si debba tornare allo *status quo ante* ma sia necessario disciplinare in modo appropriato fasi precontrattuali, consenso, forma e trasparenza dei contratti assicurativi gestiti con strumenti digitali anche agili» S. DE POLIS, *op. cit.*, 6.

<sup>92</sup> In generale sul tema della modernizzazione della regolamentazione di trasparenza cfr. A. NIGRO, *Presente e futuro della trasparenza bancaria: spunti di riflessione*, in *Diritto ban. fin.*, 2018, 351 ss.

5.1. (segue) ... dai contratti “mono-firma” alla funzionalizzazione tout court dei requisiti di forma a tutela dei clienti.

In punto di analisi sistemica vale al riguardo, ad esempio, osservare le analizzate disposizioni del “Decreto Liquidità” (n. 23/2020) e del “Decreto Rilancio” (n. 34/2020) sulla semplificazione delle modalità di conclusione “a distanza” di contratti “bancari”, “finanziari” e “assicurativi” durante lo “stato di emergenza” pandemico da Covid-19 hanno invero disciplinato, a ben vedere, solo l’aspetto delle modalità di prestazione del consenso da parte del cliente in assenza di sua vera e propria “sottoscrizione” dei contratti stessi, trascurando quindi del tutto il profilo delle modalità di sottoscrizione dei contratti in parola da parte degli intermediari e con ciò legittimando, fra l’altro, l’impressione di voler così riconoscere anche “la non essenzialità della sottoscrizione del contratto da parte dell’intermediario, al punto da non regolarla, verosimilmente sul presupposto che non occorra”<sup>93</sup>.

Da questo punto di vista le norme di “semplificazione” in commento appaiono quindi anche indicative, per altro verso, di una prima “tangibile” codificazione nel diritto positivo (benché di tipo emergenziale e temporanea) delle più recenti indicazioni nomofilattiche fornite dalle SS.UU. della Corte di Cassazione in materia di c.d. “contratti monofirma” a partire dalla citata sentenza n. 898 del 2018, ovvero di diverse modalità di rispetto dei requisiti di forma imposti *ad substantiam actus* dalla normativa “post-codicistica”<sup>94</sup> e della relativa

<sup>93</sup> F. SARTORI, *Ambito soggettivo di applicazione della disciplina semplificata e spunti in tema di forma vincolata*, in AA.VV., *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall’efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell’economia*, cit., 259.

<sup>94</sup> In generale sul punto cfr. A. TUCCI, *La forma dimidiata nei contratti bancari e di investimento*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 337 ss.; A. MIRONE, *Le Sezioni Unite e il contratto c.d. mono-firma*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, 275 ss.; C. SCOGNAMIGLIO, *Contratti monofirma nei servizi di investimento e scopo di protezione della forma*, in *Nuova giur. comm.*, 2018, 741 ss.; E. TOSI, *Il contratto asimmetrico bancario e di investimento monofirma: la forma informativa e il problema della sottoscrizione unilaterale alla luce della lettura funzionale delle Sezioni Unite della Cassazione*, in *Contr. impr.*, 2019, 197 ss.; M.L. CHIARELLA, *‘Contractus per scripturam’: Il problema della forma nei contratti ‘monofirma’*, in *Giustizia civile.com (Online)*, 2018, 1 ss.; A. DALMARTELLO, *La forma dei contratti di investimento nel canone delle sezioni unite: oltre il contratto “monofirma” (Commento a Cass. Civ., sez. un., 16 gennaio 2018, n. 898)*, in *Nuova giur. comm.*, 2018, 658 ss.

apertura a favore di “una lettura funzionale delle norme prescrittive oneri formali nella contrattazione dell’ordinamento bancario e finanziario, ritenendo non necessaria, ai fini del valido perfezionamento dei contratti bancari e finanziari, la sottoscrizione dei soggetti abilitati”<sup>95</sup>.

In altre parole, le misure di semplificazione di cui al “Decreto Liquidità” e al “Decreto Rilancio” non solo risultano essenzialmente coerenti con detti recenti approdi della giurisprudenza di legittimità, ma, nel “porsi nel medesimo solco”<sup>96</sup> da questi tracciato, appaiono anzi idonee a promuovere e rafforzare ulteriormente lo sviluppo di un processo di “funzionalizzazione della forma contrattuale”, considerato che, ad esempio, ai sensi del combinato disposto dei recenti principi di diritto delle SS.UU. della Cassazione sui contratti “mono-firma” e delle norme emergenziali in commento risulta in definitiva del tutto legittima e pienamente efficace la conclusione di contratti per i quali è richiesto il requisito di forma scritta *ad substantiam* pure in mancanza però una vera e propria sottoscrizione “forte” delle parti dei contratti stessi, configurandosi così quasi un’apparente ipotesi di contratti “senza-firma”<sup>97</sup>.

In realtà a ben vedere piuttosto che di mancanza di firma *tout court* sembra più corretto parlare in questi casi di contratti privi di

---

<sup>95</sup> C. ROBUSTELLA, *La forma dei contratti bancari al tempo del Covid- 19*, cit., 1487.

<sup>96</sup> G. LIACE, *op. cit.*, 1293.

<sup>97</sup> Nel presupposto che appunto, da un lato, la non necessità, e quindi possibile mancanza, della sottoscrizione dell’intermediario dei contratti in parola è generalmente ammessa dai citati principi delle SS.UU. della Cassazione sui “contratti monofirma”, e, dall’altro, le suddette norme emergenziali consentono la conclusione di detti contratti anche senza una formale sottoscrizione dei contratti stessi da parte dei clienti, è stato osservato che questo «chiaro intento del legislatore dell’emergenza di semplificare il formalismo negoziale anche dal lato del cliente, potrebbe allora condurre paradossalmente a far avvertire l’esigenza di ripristinare il formalismo dal lato dell’intermediario: se è vero, infatti, che quest’ultimo deve trasmettere al cliente un documento contrattuale non modificabile successivamente alla sua adesione, allora, con molta probabilità l’intermediario-predisponente sarà costretto a sottoscrivere il documento informatico digitalmente», G. BERTI DE MARINIS, *La lettura in chiave funzionale del vincolo formale determina la creazione di nuove “liturgie” nella conclusione dei contratti del mercato finanziario*, in AA.VV., *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall’efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell’economia*, cit., 272.

“sottoscrizione”, ovvero da firma autografa, ma considerare in punto di diritto pur sempre “firmati”, benché con modalità diverse e semplificate rispetto all’utilizzo a tal fine di una firma elettronica “avanzata”, “qualificata” o “digitale”, ossia nel caso di specie mediante l’utilizzo anche di firme elettroniche “semplici” o “leggere”; secondo un approccio che appare conforme tutto sommato agli ulteriori principi di diritto pure enunciati dalla Suprema Corte di Cassazione con propria ordinanza n. 9413 del 2021 in materia di utilizzabilità appunto anche della firma elettronica “semplice” (quale ad esempio il c.d. “*point and click*” per i contratti *online*) al fine del rispetto dei requisiti di forma scritta *ad substantiam* prescritti per i contratti bancari e finanziari dalle relative norme speciali *extra codicistiche*<sup>98</sup>, e non quindi dall’art. 1350

---

<sup>98</sup> Cassa., ordinanza 9 aprile 2021, n. 9413. Per un primo commento cfr. D. GIOVENZANA, *Sulla firma elettronica necessaria per conclusione di un’operazione di covered warrant* (Nota a Cass. Civ., Sez. I, 9 aprile 2021, n. 9413), in [www.dirittodelrisparmio.it](http://www.dirittodelrisparmio.it), 12 aprile 2021; L. GRECO, *Firma elettronica per contratti bancari: la dubbia interpretazione della Cassazione*, in [www.medialaws.eu](http://www.medialaws.eu), 26 aprile 2021.

In particolare ad avviso della Suprema Corte (cfr. punti 2.3 e 2.4 della motivazione dell’ordinanza n. 9413 del 2021) «nell’aver ritenuto sufficiente ai fini dell’integrazione contrattuale abilitante la negoziazione in *covered warrant* la mera firma elettronica apposta [...] per mezzo del “point and click” presente [...] nell’area riservata del cliente [...], la decisione impugnata si è esattamente allineata al quadro di diritto vigente *ratione temporis* e alla distinzione che esso ha voluto sanzionare nel campo della sottoscrizione dei documenti informatici tra firma elettronica e firma digitale, ritenendo la prima in grado di soddisfare il requisito della forma scritta allorché ne sia prescritta l’adozione *ad substantiam*». Inoltre è stato evidenziato che partendo dal presupposto che deve ritenersi “inoppugnabile il principio che la firma elettronica “leggera” soddisfi il requisito legale della forma scritta, l’adozione della firma elettronica “pesante” si rende necessaria laddove [...] invece [...] si voglia conferire al contratto l’efficacia probatoria dell’art. 2702 cod. civ. In questo senso, [...] è considerato indicativo il fatto che [...] nell’approvare il CAD il legislatore abbia avvertito l’obbligo di precisare che solo per i contratti, in relazione ai quali l’art. 1350 cod. civ. prevede l’adozione della forma scritta a pena di nullità, si impone l’adozione della firma elettronica qualificata o digitale, il che [...] vuol dire che «solo questa particolare forma integrerà il requisito dello scritto *ad substantiam* nella specifica casistica del codice civile, non anche al di fuori di questo, come appunto ad es. nei contratti bancari o di investimento». Per quanto riguarda l’aspetto del valore probatorio della firma leggera e le questioni relative tema del suo possibile disconoscimento, si evidenzia che tutto sommato per effetto di tale approdo ermeneutico «la situazione non è diversa rispetto a quello che accade per la firma analogica, che, ove non sia contenuta in una scrittura privata autenticata o in un atto

c.c.<sup>99</sup>.

D'altronde già da diversi anni – anche per effetto del prorompente sviluppo del fenomeno dell'*e-commerce* e delle relative esigenze di un quadro giuridico funzionale all'agevole conclusione in via ordinaria dei pertinenti contratti anche in via digitale e soprattutto *online*<sup>100</sup> – hanno assunto ormai rilievo centrale le questioni dell'opportunità del “superamento della necessità della forma scritta [... e della piena ...] equipollenza del documento elettronico a quello cartaceo [...; ciò anche alla luce della circostanza che in un sistema negoziale sempre più telematico ...] le differenze tra consenso esplicito e consenso implicito sono destinate a ridursi assai, tenuto conto che di fatto manifestazioni di volontà e comportamenti concludenti si riducono in fondo ad una stesa unica “gestualità”: cliccare su un'icona!”<sup>101</sup>.

Si osserva in generale da questo punto di vista, un ulteriore fattore di spinta alla crescente valorizzazione della natura funzionale degli obblighi di forma dei contratti bancari e finanziari, per effetto del quale il tradizionale schema della scrittura privata materialmente sottoscritta con firma autografa da entrambe le parti, o quello più innovativo della formazione del “documento informatico” conforme all'art. 20 del CAD, sono da considerare solo come alcuni dei “modelli attraverso cui si concretizza la forma scritta, ben potendo essere integrato il requisito di forma dal compimento di attività diverse [...] e, soprattutto, ben potendo essere la manifestazione di volontà di una delle parti surrogata da condotte equipollenti”<sup>102</sup> e ben più flessibili e confacenti alle

---

pubblico, può sempre essere disconosciuta. Tuttavia nel caso della firma elettronica leggera la dimostrazione, in questo caso da parte della banca o intermediario, potrebbe essere più difficoltosa e richiedere l'espletamento di una CTU, non grafologica, ma tecnico-informatica”, V. PISAPIA, *Firma Elettronica e forma scritta dei contratti bancari e finanziari*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 11 maggio 2021.

<sup>99</sup> Sull'art. 1350 c.c. cfr. S. SICA, *Atti che devono farsi per iscritto*, in *Il Codice Civile. Commentario*, Milano, 2003, *passim*.

<sup>100</sup> Sul quadro giuridico UE in materia di utilizzo della “firma elettronica” e dei “contratti informativi” nel commercio elettronico, cfr. M.T. PARACAMPO, *I contratti conclusi per via elettronica e la firma digitale*, in AA.VV., *E-commerce. La direttiva 2000/31/CE e il quadro normativo della rete*, A. Antonucci (a cura di), Milano, 2001, 287.

<sup>101</sup> G. TARANTINO, *La prova “telematica” nei contratti per via elettronica*, in AA.VV., *E-commerce. La direttiva 2000/31/CE e il quadro normativo della rete*, cit., 287 e 294.

<sup>102</sup> S. GUADAGNO, *op. cit.*

moderne di esigenze (e possibilità tecniche) di conclusione dei contratti *online* o addirittura “in mobilità”, anche al di là dell’orizzonte temporale della gestione dell’emergenza pandemica.

Il diffuso utilizzo delle nuove tecnologie telematiche oltre rendere possibili modalità più agili ed efficienti di definizione degli aspetti e adempimenti contrattuali, assicurando così l’accesso anche “a distanza” degli utenti ai servizi in questione, si presta inoltre anche a consentire d’implementare misure di sicurezza e presidii di tutela dei clienti molto più efficienti ed efficaci rispetto a quelli tradizionali e “statici” incentrati principalmente sul mero formalismo negoziale e prioritario affidamento a documenti cartacei. Si pensi ad esempio alla diversa difficoltà tra falsificare una firma autografa rispetto a manomettere strumenti e procedure distribuiti *online* e crittografati di firma digitale. Lo stesso dicasi per quanto riguarda la falsificazione di un documento d’identità cartaceo rispetto all’alterazione di procedure di identificazione biometriche o basate su strumenti digitali e procedure di validazione decentrate *online*, nonché alla quasi eliminazione di taluni specifici rischi esistenti in caso di identificazione e/o conclusione in presenza di contratti bancari, finanziari e assicurativi. Al riguardo vale ad esempio evidenziare che le disposizioni dell’art. 27 del “Decreto Semplificazioni” (D.L. 76/2020) volte alla semplificazione delle procedure di rilascio della “firma elettronica avanzata” e dell’utilizzo della “identità digitale” per l’accesso ai servizi bancari, hanno tra i loro obiettivi espliciti quello di consentire di adempiere agli obblighi di adeguata verifica delle clientela a fini AML/CTF “anche sfruttando le potenzialità del FINTECH riducendo, così, notevolmente i rischi di collusione, induzione o costrizione dei soggetti preposti alla identificazione e verifica dell’identità dei clienti, nonché quelli connessi all’archiviazione e circolazione delle immagini digitali dei documenti di identità ovvero al loro facile riutilizzo per furti di identità o interposizione di persona”<sup>103</sup>.

In definitiva, in punto di disciplina dei contratti, le norme di *semplificazione* in commento hanno in comune il fatto di essere indicative del possibile inizio di un processo di “ridimensionamento del ruolo della sottoscrizione e, più in generale, dei requisiti formali quali

---

<sup>103</sup> *Relazione illustrativa al decreto-legge n. 76 del 16 luglio 2020 (Decreto Semplificazioni)*, 53.

strumento di tutela della clientela bancaria e finanziaria [... e di conseguente individuazione di ...] altre forme di imputazione del documento negoziale al suo autore, che siano idonee ad assicurare affidabilità quanto alla provenienza e alla consapevolezza dell'autore di rendersi responsabile degli effetti che il negozio giuridico contenuto nel documento produce”<sup>104</sup>.

In quest'ottica può ritenersi pertanto che costituisca interesse comune di tutti gli *stakeholders* pubblici e privati quello di veder definito un nuovo quadro normativo della materia della conclusione dei contratti anche in ambito bancario, finanziario e assicurativo e dei relativi requisiti di tutela dei contraenti deboli che consenta di trarre beneficio – ad esempio in termini di maggiore semplicità, velocità e sicurezza – dalle innovazioni e tecnologie informatiche e telematiche attualmente disponibili<sup>105</sup>, anche per consentire di soddisfare così la crescente domanda di fruizione *real time*, “online” e/o “in mobilità” dei relativi servizi e prodotti

Appare in definitiva a tal fine essenziale che le soluzioni normative in questioni siano idonee a definire una bilanciata ponderazione e coniugare “istanze di digitalizzazione e modernizzazione con adeguati presidi a tutela della clientela”<sup>106</sup> (le cui necessità di tutela “forte” è un elemento caratterizzante della regolamentazione e supervisione dei settori in questione), ciò per quanto attiene *in primis* all'aspetto delle necessarie garanzie di certezza in punto di formazione e manifestazione del consenso delle parti, nonché di certa riferibilità alle stesse dell'atto *ex art 2702 c.c.*, promuovendo a tal fine un approccio normativo e dei controlli che valorizzi *in primis* l'utilizzo di quelle fattispecie già “organicamente” regolamentate, quali, ad esempio, il citato SPID, la *Strong Customer Authentication* e il “documento informatico”, ma che sia ad ogni buon conto il quanto più possibile

---

<sup>104</sup> F. SARTORI, *Ambito soggettivo di applicazione della disciplina semplificata e spunti in tema di forma vincolata*, cit., 260.

<sup>105</sup> In generale sul tema cfr. G.D. FINOCCHIARO, *Il contratto nell'era dell'intelligenza artificiale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2018, 441 ss.

<sup>106</sup> Come infatti, ad esempio, osservato in merito risulta che «[m]ercato e Autorità sono concordi che con la fine dell'emergenza non si debba tornare allo *status quo ante* ma sia necessario disciplinare in modo appropriato fasi precontrattuali, consenso, forma e trasparenza dei contratti assicurativi gestiti con strumenti digitali anche agili», S. DE POLIS, *op. cit.*, 6.

SIMONE MEZZACAPO

“neutrale” – in linea di principio – rispetto all’utilizzo di differenti tecnologie e strumenti digitali.



## **Estinzione anticipata del credito al consumo: riduzione del costo del credito ed indennizzo (\*)**

**SOMMARIO:** 1. Le due metà del rimborso anticipato ed il Decreto Sostegni-*bis*. – 2. La riduzione del costo totale del credito e la norma transitoria del Sostegni-*bis*: *ratio legis* e gerarchia delle fonti. – 3. La questione di legittimità costituzionale e la possibilità di un’interpretazione costituzionalmente orientata. – 4. L’indennizzo: le “clausole 1%”. – 5. Limiti dell’indennizzo e trasparenza. – 6. Limiti dell’indennizzo e vicinanza della prova.

### *1. Le due metà del rimborso anticipato ed il “Sostegni-bis”.*

Ancor oggi contrastata nella giurisprudenza togata di merito e nella dottrina, la questione, postasi nel vigore della versione dell’articolo 125-*sexies* T.u.b. anteriore al c.d. “Decreto Sostegni-*bis*”<sup>1</sup>, della inclusione di tutti gli oneri del finanziamento al consumo nel costo

---

\* Le opinioni qui contenute sono espresse solo a nome mio; non sono espresse a nome dell’Arbitro Bancario Finanziario e non lo impegnano in alcun modo.

<sup>1</sup> *Rectius*: anteriore al 25 luglio 2021, data di entrata in vigore della legge 23 luglio 2021, n. 106 (art. 1, co. 4), in *G.U.* del 24 luglio 2021, che, nel convertire in legge il d.l. 25 maggio 2021 n. 73, vi ha inserito l’articolo 11-*octies*, che ha sostituito l’articolo 125-*sexies* T.U.B.

totale soggetto a riduzione in caso di rimborso anticipato<sup>2</sup>, aveva trovato pace in seno all'Arbitro Bancario Finanziario<sup>3</sup>.

Questo aveva recepito, con riguardo a tutti i rapporti, sia quelli estinti sia quelli in corso, l'interpretazione della omologa norma recata dall'articolo 16 della direttiva CE sul credito ai consumatori<sup>4</sup> resa dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea con la sentenza "Lexitor"<sup>5</sup>: senza prender partito sulla correttezza dell'interpretazione, il Collegio di Coordinamento dell'ABF, così come parte della giurisprudenza di merito e della dottrina, vi si era adeguato, riconoscendone l'efficacia vincolante in quanto diritto europeo vivente cui il diritto di ciascuno Stato membro deve conformarsi. Così, aveva riconosciuto che ogni

---

<sup>2</sup> In giurisprudenza, *ex multis*, per l'inclusione di tutti i costi, sia *recurring* sia *up-front*, in ossequio alla sentenza "Lexitor", Trib. Napoli, 7 febbraio 2020; Trib. Torino, 21 marzo 2020; Trib. Roma, 22 ottobre 2020; Trib. Milano, 3 novembre 2020; Trib. Savona, 14 novembre 2020; Trib. Pavia, 17 novembre 2020; Trib. Bologna, 7 gennaio 2021; Trib. Palermo, 14 gennaio 2021; Trib. Milano, 9 aprile 2021; Trib. Brindisi, 4 ottobre 2021; Trib. Genova, 14 ottobre 2021; *contra* Trib. Monza, 22 novembre 2019; Trib. Napoli, 22 novembre 2019; Trib. Napoli, 10 marzo 2020; Trib. Vicenza, 13 novembre 2020; Trib. Cassino, 2 febbraio 2021; Trib. Bari, 16 settembre 2021; Trib. Roma, 11 febbraio 2021; Trib. Crotone, 11 ottobre 2021.

In dottrina, per quest'ultima soluzione, negando l'efficacia vincolante della sentenza Lexitor, A. ZOPPINI, *Gli effetti della sentenza Lexitor nell'ordinamento italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 17 s.; ritenendo l'art. 125-*sexies*, co. 1, di contenuto contrario al principio Lexitor e questo criticando G. DE CRISTOFARO, *Estinzione anticipata del debito e quantificazione della "riduzione del costo totale del credito" spettante al consumatore: considerazioni critiche sulla sentenza "Lexitor"*, in *Nuova giur. comm.*, 2020, I, 288 e 286; riconosce l'efficacia vincolante della sentenza, ma ne contesta la soluzione, R. SANTAGATA, *Rimborso anticipato del credito e diritto del consumatore alla restituzione della quota parte dei costi indipendenti dalla durata del contratto (c.d. up front)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 26 ss. e 24 ss.; riconoscono l'efficacia vincolante e ne condividono la soluzione, A.A. DOLMETTA, *Anticipata estinzione e "riduzione del costo totale del credito". Il caso della cessione del quinto*, *ivi*, 2019, II, 647 ss., ma sulla base di un ragionamento parzialmente diverso, e A. TINA, *Il diritto del consumatore alla riduzione del costo totale del credito in caso di rimborso anticipato del finanziamento ex art. 125-*sexies*, primo comma, T.U.B. Prime riflessioni a margine della sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea*, in questa *Rivista*, 2019, f. IV, s. II, 163 e 169 ss.

<sup>3</sup> A partire dalla pronuncia del Collegio di Coordinamento dell'ABF del 17 dicembre 2019, n. 26525.

<sup>4</sup> Direttiva 2008/48/CE del 23 aprile 2008 «relativa ai contratti di credito ai consumatori».

<sup>5</sup> C. Giust. UE, 11 settembre 2019, C 383-18.

onere è incluso nel costo totale del credito soggetto a riduzione in caso di rimborso anticipato, laddove prima aveva ritenuto, a cominciare dal 2011, che solo gli oneri *recurring* vi fossero inclusi, non anche gli *up-front*<sup>6</sup>.

Linea di pensiero, questa più antica, che era stata presupposta anche nelle Disposizioni di Banca d'Italia sulla "Trasparenza dei servizi bancari e finanziari", a partire dall'aggiornamento del 9 febbraio 2011 (sez. VII, § 5.2.1) e nel Provvedimento della stessa Autorità n. 145/2018 in tema di "Operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione" (§§ 11, 12, 20 e 62 ed Allegato). Anche la Vigilanza, poco dopo la sentenza Lexitor, aveva indicato agli intermediari la necessità di adeguarsi alla pronuncia anche per i contratti in corso (provvedimento del 4 dicembre 2019 in tema di "Credito ai consumatori. Rimborso anticipato dei finanziamenti").

Certo, la certezza del diritto non poteva dirsi raggiunta, neppure nei termini relativi che si confanno a questa categoria in particolare: non essendoci concordanza nella giurisprudenza togata né tantomeno tra questa e l'ABF. Vero è pure, però, che un po' di tranquillità, di stabilità si era trovata: data la modestia degli importi in rapporto ai costi e tempi della giustizia ordinaria e data l'apertura dell'ABF ad accogliere le richieste di rimborso di ogni tipo di costo sopportato per intero all'atto del finanziamento, l'ABF era divenuto il porto sicuro di queste richieste, il luogo di una pace quasi rutinaria.

L'articolo 11-*octies* del Decreto Sostegni-*bis*, irrispettoso in questo caso non solo del mito della certezza del diritto ma anche di una relativa serenità, nel dar nuova veste normativa *de futuro* all'interpretazione della Corte Europea<sup>7</sup>, ha tentato di ripristinare, per il passato, la distinzione tra oneri *recurring* e *up-front*. Al comma 2 ha disposto: "Alle estinzioni anticipate dei contratti sottoscritti prima della data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto continuano ad applicarsi le disposizioni dell'articolo 125-*sexies* del

---

<sup>6</sup> Un censimento delle pronunce dei primi anni in U. MALVAGNA, *Cessione del quinto ed estinzione anticipata: la sorte delle "commissioni accessorie"*, in *Il caso.it*, 2013, 2 ss.

<sup>7</sup> Con il comma 1, lett. *c*, riscrivendo l'articolo 125-*sexies* T.U.B. Ma già la precedente versione era in linea con la sentenza Lexitor: in effetti, il nuovo comma 3 dell'articolo 125-*sexies* non è a tutela del cliente e anche il comma 2 si presta a letture non proprio a tutela del cliente.

testo unico di cui al decreto legislativo n. 385 del 1993 e le norme secondarie contenute nelle disposizioni di trasparenza e di vigilanza della Banca d'Italia vigenti alla data della sottoscrizione dei contratti”.

Con ogni probabilità, quest'ultimo riferimento era più precisamente diretto ai già evocati provvedimenti della Vigilanza, dove si presuppone – non si prescrive – e a fini di trasparenza la distinzione tra oneri *recurring*, che, in ragione dell'estinzione anticipata, saranno dovuti al finanziatore solo in proporzione alla durata effettiva del finanziamento, ed oneri *up-front*, comunque interamente dovuti.

Non dovrebbe dubitarsi che, riferendosi a tali provvedimenti, la *mens legis* del Decreto Sostegni-*bis* fosse di far rivivere, per i contratti stipulati prima, l'applicazione della distinzione *recurring/up-front*. E non ne hanno dubitato i primi, pronti commenti: che hanno salutato la morte della sentenza Lexitor<sup>8</sup>. Con buona pace dell'esigenza di stabilità del diritto tante altre volte invocata.

In ossequio, invece, al dogma della certezza del diritto – la relatività dei dogmi – il Sostegni-*bis* non ha toccato altra fondamentale questione in materia.

La questione attiene all'altra metà della disciplina del rimborso anticipato: quella dell'indennizzo dovuto all'intermediario.

La questione non si è posta alla giurisprudenza togata, ma è assurta alla considerazione del Collegio di Coordinamento dell'ABF. Si allude al problema se siano lecite le clausole contrattuali, assai diffuse nella prassi, che fissano senz'altro l'indennizzo in una misura pari allo 0,5% ovvero all'1% del debito residuo secondo che la durata residua sia inferiore ovvero superiore all'anno<sup>9</sup> ovvero se lo siano quelle che prevedono che l'indennizzo sia dovuto entro le suddette soglie senza precisare quali siano i costi cui l'indennizzo si parametra<sup>10</sup> (e di fatto la misura applicata sia sempre quella dell'1%).

---

<sup>8</sup> A. CRISCIONE, *Credito. DL Sostegni bis e la Lexitor “ignorata”*, in *Il Sole 24 ore – Plus 24*, 7 luglio 2021; W. CATURANO, *“Lexitor”: il legislatore chiude il “caso”*, in *ExParteCreditoris.it*, 22 luglio 2021; F. MOCCIE A. BETTONI, in *Dirittobancario.it*, 29 luglio 2021, 3.

<sup>9</sup> Per epifanie, ABF, Bologna, 24 agosto 2021, n. 19191; 9 settembre 2021, n. 20009.

<sup>10</sup> Per emersioni, ABF, Bologna, 3 maggio 2021, n. 11504; 9 settembre 2021, n. 19965.

A tale questione, come ad altri connessi profili problematici dell'indennizzo, il Sostegni-*bis* ha riservato un rispettoso silenzio.

2. *La riduzione del costo totale del credito e la norma transitoria del Sostegni-bis: ratio legis e gerarchia delle fonti.*

La soluzione data dalla sentenza Lexitor alla composizione del costo del credito soggetto a riduzione in caso di rimborso anticipato non meritava di ricevere l'attenzione del Decreto Sostegni-*bis*: non solo per ragioni di forma, ma prim'ancora di sostanza.

La soluzione risulta corretta.

Non che la distinzione tra oneri *recurring* e *up-front* sia in assoluto scorretta: ch , in diritto, la soluzione dipende dal contesto normativo in cui la questione   posta. E' nell'articolo 125-*sexies* T.U.B. che la distinzione non ha fondamento.

Ma non perch  si presta a clausole elusive del dettato normativo: come argomenta la sentenza Lexitor: se vi sono clausole elusive, queste saranno nulle.

Ma perch , dal punto di vista del consumatore,   indifferente che l'onere sia *recurring* ovvero *up-front*: in entrambi i casi, per il consumatore, quell'onere si giustifica in funzione del finanziamento e dunque in proporzione alla durata per cui beneficia del capitale prestato<sup>11</sup>. Ed   il punto di vista del consumatore che conta: la *ratio legis* essendo la protezione dell'interesse del cliente a svincolarsi da un finanziamento non pi  conveniente<sup>12</sup>: a ci    preposto il diritto all'estinzione anticipata e la riduzione del carico economico; che questo sia costituito da oneri *recurring* ovvero *up-front*, per il consumatore   indifferente: non avendo pi  interesse al finanziamento, tutto il carico

---

<sup>11</sup> Osserva A.A. DOLMETTA, *Anticipata estinzione e "riduzione del costo totale del credito". Il caso della cessione del quinto*, cit., 649, in una prospettiva puramente "strutturale": "si tratta comunque di costi [...] legati alla (avvenuta) stipulazione di uno specifico e concreto contratto di credito: come tali destinati a riflettere la loro utilit  rispetto a tutte le frazioni temporali in cui questo  , secondo il programma negoziale fissato dalle parti, destinato a durare".

<sup>12</sup> E per tal via stimolare la concorrenza tra gli enti creditizi: G. MUCCIARONE, *La trasparenza bancaria*, in *Trattato dei contratti*, V. ROPPO (a cura di), V, Milano, 2014, 670 e 694 ss.

economico risulta per lui giustificato solo per il tempo per cui ha goduto del finanziamento.

La riprova pare agevole: il finanziatore potrebbe assorbire tutto il carico economico negli interessi: dando valore alla distinzione tra costi *recurring* e *up-front*, accadrebbe che i costi d'istruttoria, per esempio, dove previsti come spese a carico del cliente sarebbero sopportati per intero da questi, dove invece assorbiti negli interessi sarebbero a carico del finanziatore: ma per il cliente, in entrambi i casi, quei costi si giustificano in tanto in quanto il finanziamento è durato.

Del resto, una delle direttrici che oggettivamente è stato possibile cogliere nella evoluzione dell'intera disciplina di trasparenza è quella della semplificazione e riduzione degli oneri economici a carico del cliente<sup>13</sup>. E tale linea è venuta infine ad essere assecondata anche dall'Autorità di Vigilanza, raccomandando, nel provvedimento n. 145/2018 (§ 16), crediti al consumo “tutto TAN”. Giustamente, ché la concentrazione degli oneri risponde non solo ad un principio di trasparenza, ma di efficienza dell'impresa<sup>14</sup>.

Scorretta sotto il profilo sostanziale, l'attenzione data dal Sostegni *bis* alla “questione Lexitor” per il passato lo è pure sotto il profilo formale, per così dire: delle fonti del diritto.

Volendosi far rivivere una distinzione che il diritto dell'Unione Europea, tramite la bocca del suo giudice, ha respinto, il Sostegni *bis* vorrebbe porre il diritto italiano in contrasto con quello dell'Unione, con l'articolo 16 della direttiva n. 2008/48/CE, laddove invece vi risultava perfettamente conforme, correttamente interpretato: com'era stato correttamente inteso, sia pure in ossequio a Lexitor, dall'ABF e da una parte della giurisprudenza di merito.

E se davvero l'articolo 11-*octies*, comma 2, del Decreto Sostegni-*bis* dovesse intendersi nel senso che restituisce valore alla distinzione tra oneri *recurring* e *up-front* in caso di estinzione anticipata del credito al consumo, la via, a quanto pare, sarebbe obbligata, una sola: la dichiarazione d'illegittimità costituzionale della norma, questo essendo il rimedio, secondo la Corte Costituzionale, per il caso in cui una norma

---

<sup>13</sup> G. MUCCIARONE, *La trasparenza bancaria*, cit., 673 ss., spec. 681 ss.

<sup>14</sup> L'assorbimento dei costi nel corrispettivo della prestazione caratteristica fa sì che l'eccedenza dei costi sui ricavi resta rischio di impresa: il che porta alla riduzione dei costi, ad evitare inadempimenti, ad offrire prodotti competitivi. *Amplius* G. MUCCIARONE, *La trasparenza bancaria*, cit., 681 ss.

interna contrasti con una norma europea non immediatamente applicabile nello Stato italiano, qual è l'articolo 16 della direttiva CE sul credito ai consumatori<sup>15</sup>.

Ma allora perché – viene fatto di chiedersi – il tentativo esperimento dal Decreto Sostegni-*bis*? Perché creare illusioni? Ciò che significa rinviare un problema e così dilatarne la dimensione.

### 3. *La questione di legittimità costituzionale e la possibilità di un'interpretazione costituzionalmente orientata.*

Le prime pronunce edite della giurisprudenza togata hanno evitato interpretazioni dell'articolo 11-*octies*, comma 2, del Sostegni-*bis* non conformi al diritto dell'Unione Europea.

La prima decisione divulgata in materia, quella del Tribunale di Savona del 15 settembre (n. 680), ha ritenuto che la norma transitoria dell'articolo 11-*octies* del Sostegni-*bis* sia da riferire non al comma 1, ma ai commi 2 e 3 del nuovo articolo 125-*quinquies*, perché questi sono quelli di nuova introduzione. L'argomento, però, è intrinsecamente incoerente e prova troppo: anche il comma 1 è stato modificato; sì che la distinzione è arbitraria.

Di ottobre sono una manciata di pronunce del Tribunale di Napoli<sup>16</sup>, che si escludono che la norma debba essere intesa come capace di ridar valore alla distinzione tra costi *recurring* e *up-front*, ma non offrono alcuna lettura alternativa, sicché, di fatto, finiscono col disapplicare la norma: ma, come si è detto, se questa non può essere intesa se non nel senso di ripristinare la regola che vuole dovuti per intero al finanziatore gli oneri *up-front* anche in caso di estinzione anticipata del finanziamento, il giudice non può disapplicarla, ma deve sottoporla al vaglio di legittimità costituzionale.

Intanto un'ordinanza del Collegio di Roma dell'ABF aveva rimesso al Collegio di Coordinamento la questione del significato dell'articolo 11-*octies*, comma 2, del Sostegni-*bis*. Secondo quanto riferisce la pronuncia del Coordinamento, la n. 21676 del 15 ottobre 2021, l'ordinanza aveva interpretato il comma 2 del Sostegni-*bis* nel senso

---

<sup>15</sup> C. Cost., 24 giugno 2010, n. 227.

<sup>16</sup> Due pronunce sono di Trib. Napoli Nord, l'una del 7 ottobre 2021 e l'altra del 23; le altre due sono di Trib. Napoli, l'una del 13 ottobre 2021 e l'altra del 22.

che il diritto primario e secondario da questa richiamato per i contratti anteriori dovesse intendersi come se disponesse, né più né meno, che quanto ritenuto dalla sentenza Lexitor.

Il Coordinamento dell'ABF non riferisce le ragioni del convincimento dell'ordinanza di rimessione – né posso farlo io, essendo vincolato al segreto sugli atti istruttori – e ritiene di non poterlo condividere perché il testo dell'articolo 11-*octies*, comma 2, del Sostegni-*bis* è “chiaro” (pag. 12): esso ripristina la distinzione *recurring / up-front* e la ripristina – a quanto si legge nel principio – “per il caso di [...] finanziamento stipulato prima dell'entrata in vigore del citato provvedimento”<sup>17</sup>.

Il Coordinamento riconosce che così inteso il testo è passibile di una dichiarazione d'illegittimità costituzionale per contrarietà al diritto dell'Unione, ma ritiene che una interpretazione diversa da quella data è inammissibile perché costituirebbe «una lettura contraria alla lettera della legge» (pag. 14).

Il giudizio è presto condiviso dal Tribunale di Torino, che, con ordinanza del 2 novembre, ha sollevato questione di legittimità costituzionale. Si vedrà se l'ABF sospenderà, sino alla pronuncia della Consulta, il vaglio dei ricorsi in materia relativi a rapporti anteriori al dicembre 2019 sulla scorta del principio espresso dal Collegio di Coordinamento.

Diversamente da questo, il Tribunale di Torino si confronta con le ragioni addotte dall'ordinanza di rimessione del Collegio di Roma dell'ABF per dare un'interpretazione costituzionalmente orientata della norma.

Secondo quanto rappresenta l'ordinanza togata, il Collegio di Roma ha rilevato che “nessuna norma secondaria emanata dalla Banca d'Italia risulta in contrasto con l'applicazione dei principi di diritto enunciati dalla sentenza Lexitor”: “essendosi le istruzioni di vigilanza [...]

---

<sup>17</sup> Il principio enunciato dal Collegio di Coordinamento *sembra* chiaro, ma, a ben vedere, non lo è: se si riferisse a tutti i finanziamenti anteriori al Sostegni-*bis* sarebbe in chiara contraddizione con il passo della motivazione (pag. 10) in cui il Collegio ricorda il provvedimento di Banca d'Italia del 19 dicembre 2019 (in questo scritto già richiamato nel § 1) e ne ricorda anche la proibizione fatta agli enti creditizi di trattenere integralmente gli oneri *up-front*. Pertanto, il principio del Coordinamento pare da intendersi, sia pure di misura, restrittivamente: limitato ai finanziamenti anteriori al suddetto provvedimento del 19 dicembre 2019.

fondamentalmente occupate della materia in discorso allo scopo di correggere alcune prassi degli intermediari, e per questo prescrivendo loro norme di trasparenza nella descrizione contrattuale dei costi del credito e dei relativi criteri di rimborso; ma mai norme conformative della sostanza del regolamento contrattuale dei finanziamenti” (ord. Trib. Torino, § 3.6).

Il Tribunale di Torino obietta che “questo pur suggestivo argomento, tralascia di considerare il senso ultimo [...] della normazione secondaria di Banca d’Italia [...] consistente nel recepire il valore tassonomico della distinzione tra oneri *up-front* e *recurring*, a cui [...] Banca d’Italia è rimasta sempre fedele” (*ibidem*).

E chiude: “lo sforzo di interpretazione dell’art. 11-*octies* co. 2, in continuità con *Lexitor* trova infine un insuperabile limite logico nella considerazione che [la] disposizione [...], in tanto può avere senso logico, in quanto marchi una differenza sostanziale rispetto al principio di *Lexitor*” (*ibid.*).

Quindi solleva questione di legittimità costituzionale della norma per due ordini di ragioni: per contrasto e con il principio della conformità dell’ordinamento italiano a quello europeo e con il principio di uguaglianza.

Per quanto la norma tuteli un “legittimo affidamento” indotto dalla “messe di disposizioni, orientamenti e comunicazioni emessi da Banca d’Italia” (§ 3.6), non rientra nella discrezionalità del singolo stato membro la limitazione dell’efficacia nel tempo di una direttiva” (§ 3.6): sicché la norma viola il principio espresso dagli articoli 11 e 117 Cost.

Inoltre, essa “introduc[e] una differenza di trattamento non giustificata dalle fonti europee, tra contratti anteriori e successivi al 25 luglio 2021”, quindi “risulta [...] sospett[a] di illegittimità costituzionale anche ai sensi dell’art. 3 Cost.” (*ibid.*).

Pare dunque ormai solo questione di tempo perché la norma dell’articolo 11-*octies*, comma 2, del decreto *Sostegni-bis* sia dichiarata in contrasto con il principio della conformità alla normativa europea – il secondo dubbio d’incostituzionalità sollevato dal Tribunale di Torino non fa che riproporre il primo<sup>18</sup> – ovvero sia rettamente intesa e sia

---

<sup>18</sup> L’arbitrarietà del diverso trattamento è infatti fondata sul fatto che il diritto europeo non prevede un diverso trattamento: laddove il problema dell’arbitrarietà di

riconosciuto che non ripristina la distinzione tra oneri *recurring* e *up-front*.

Personalmente, ritengo corretta questa seconda possibilità.

Che un testo di legge sia ontologicamente del tutto chiaro è un'idea così assoluta, così estrema quanto il dogma della certezza del diritto: le parole cambiano significati secondo i contesti e, così, pure le fonti, cambiando le coordinate dei microsistemi e dei sistemi in cui tempo per tempo s'inseriscono e i valori che li innervano.

Che, poi, nella specie, il testo di legge non sia così limpido è attestato dal lungo percorso interpretativo (da pag. 6 a pag. 12) compiuto dalla pronuncia del Coordinamento e ricalcato dall'ordinanza del Tribunale di Torino per acclarare la *mens legis*.

Intenzione del legislatore storico, che è manifesta e non merita di essere discussa.

Deve discutersi invece dei contenuti delle disposizioni della Vigilanza richiamate dall'autore del *Sostegni-bis* per realizzare il suo intento.

Sì perché, se pure per tal via dovesse giungersi ad una interpretazione della norma dell'articolo 11-*octies*, comma 2, che la svuota di reale significato, ma la rende costituzionalmente legittima, dovrebbe comunque prediligersi tale lettura a quella che dà sì senso reale alla norma, ma un senso in contrasto con la Costituzione: ché, nell'ordinamento italiano, meglio una norma inutile, ma coerente con la *ratio legis*, di una norma illegittima, con buona pace della pura logica e della *mens legis*: nell'ordinamento italiano una norma inutile è ammessa, una che contrasta con la Costituzione no.

Ebbene, le Disposizioni sulla "Trasparenza delle operazioni" ed il Provvedimento n. 145/2018, sopra ricordati, non si occupano del *merito* della regola della riduzione del costo del credito in caso di estinzione anticipata, ma della *trasparenza* contrattuale, precontrattuale e post-contrattuale di tale regola: non trattano quali oneri, se pagati dal cliente alla stipula del finanziamento, il finanziatore debba rimborsare in caso di estinzione anticipata del finanziamento; trattano invece della necessità che il contratto, la documentazione precontrattuale e post-contrattuale precisino quali oneri saranno rimborsati. Si preoccupano

---

un diverso trattamento ai sensi dell'articolo 3, comma 2, Cost. si pone proprio quando un diverso trattamento è previsto.

che il contenitore sia trasparente, non che il contenuto abbia un dato colore.

Così, per esempio, le Disposizioni sulla “Trasparenza” prevedono, dalla versione aggiornata a febbraio 2011: “le modalità di calcolo della riduzione del costo totale del credito [...] includono l’indicazione degli oneri che maturano nel corso del rapporto e che devono quindi esser restituiti per la parte non maturata” (sez. VII, § 5.2.1).

E in effetti il Provvedimento n. 145/2018 ricorda che “le Disposizioni richiedono che la *documentazione precontrattuale e contrattuale indichi in modo chiaro* i costi applicabili al finanziamento; in relazione al diritto del consumatore al rimborso anticipato, vanno anche *indicate* le modalità di calcolo della riduzione del ‘costo totale del credito’ [...] specificando gli oneri che maturano nel corso del rapporto (c.d. ‘*recurring*’) e che devono quindi essere restituiti al consumatore se corrisposti anticipatamente e in quanto riferibili ad attività e servizi non goduti” (§ 12, enfasi aggiunta).

Le ricordate disposizioni mai *prescrivono*, mai *impongono* la distinzione tra oneri *recurring* e *up-front*, solo la *presuppongono* esistente, la presuppongono come vigente.

È agli inizi del 2011, in effetti, che l’ABF iniziava a praticare tale distinzione nell’applicare la norma<sup>19</sup>.

Va da sé che, se il presupposto cambia, la prescrizione di trasparenza resta, ma si riempie di altro contenuto specifico: il contenitore deve restare limpido, il colore del contenuto muta.

Tant’è che quando Banca d’Italia, con il provvedimento del 19 dicembre 2019, in ottemperanza alla sentenza Lexitor, ha raccomandato agli intermediari di dismettere la distinzione *recurring/up-front*, non ha sentito, giustamente, la necessità di rivedere sul punto le Disposizioni sulla *Trasparenza*: le stesse, infatti, hanno automaticamente assunto un diverso contenuto, conforme all’interpretazione resa dalla sentenza Lexitor, a questa adattandosi.

Pertanto, il richiamo alle “disposizioni di trasparenza e di vigilanza” fatto dall’articolo 11-*octies* del Sostegni-*bis* va inteso, oggettivamente e per conformità al diritto dell’Unione Europea, come richiamo per sé della sola regola di trasparenza (di enunciazione, cioè, nel testo contrattuale, nelle SECCI *etc.*) della sola “modalità di calcolo” della

---

<sup>19</sup> V. *retro*, nota 6 e testo corrispondente.

riduzione del costo del credito: regola che, comunque, ha assunto quale oggetto del calcolo, quale “costo” da ridurre, quello ritenuto dalla sentenza Lexitor: cioè tutti i costi, indistintamente.

D’altro canto – ma lo si nota solo per completezza sostanziale – nessun legittimo affidamento degli intermediari v’è da tutelare.

La sentenza Lexitor non ha abrogato una norma vigente, ma l’ha interpretata. A Banca d’Italia nessuna norma aveva attribuito il potere, la potestà, di conformare il merito della regola della riduzione del costo del credito in caso di estinzione anticipata, ma solo il potere, la potestà, di dettare norme di trasparenza al riguardo. E questo ha fatto: solo presupponendo una data interpretazione della norma.

La diligenza nella gestione dell’impresa, cui è tenuta la banca (articolo 5 T.U.B.) come ogni altro imprenditore (p.es., artt. 2086, co. 2, c.c.; 217 l.f.)<sup>20</sup>, non consente di fare affidamento su di una interpretazione della norma solo perché autorevole. Diligenza significa prudenza nella previsione e gestione del rischio e Banca d’Italia è sì un autorevolissimo interprete, ma non ha un potere interpretativo maggiore di un soggetto privato. Le sue interpretazioni non sono vincolanti. Sì che non è stata la prudenza ad aver fatto aderire all’interpretazione di Banca d’Italia.

Nella prospettiva dell’agire diligente anche un consolidato orientamento dell’autorità giudiziaria ordinaria potrebbe non costituire fonte di legittimo affidamento<sup>21</sup>: il diritto è interpretazione, per questo è mutevole, e le sentenze devono essere motivate: la prudente previsione del futuro richiede un ponderato esame della correttezza delle motivazioni, delle ragioni di un’interpretazione, e non *in sé* ma nel contesto storico (culturale, economico *etc.*) dato.

Su cosa dunque si fondava la distinzione tra oneri *recurring* e *up-front*? Questa era la domanda con cui le imprese avrebbero dovuto

---

<sup>20</sup> Sul contenuto e sulla valenza sistematica della regola della sana e prudente gestione dell’impresa bancaria, G. MUCCIARONE, *L’opposizione alla fusione di società*, Milano, 2014, 68 ss., spec. 106 ss.; *L’adeguatezza degli “amministratori” della banca*, Torino, 2019, 115 ss.

<sup>21</sup> A.A. DOLMETTA, *Il divieto di anatocismo per le banche dalla gestione del pregresso ai rapporti attuali. Per un uso laico della “certezza del diritto”*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, II, 135 s.: muovendo dalla premessa che “l’attività delle banche deve essere improntata ad una *ragionevole consapevolezza del futuro*: anche in relazione all’evoluzione [...] sociale”.

anzitutto confrontarsi. Nel dubbio, nella mancanza di un'analisi approfondita della correttezza della distinzione nel contesto dell'articolo 125-*sexies*, prudenza avrebbe esatto di accogliere l'interpretazione più favorevole al cliente, non quella più favorevole all'impresa.

#### 4. *L'indennizzo: le "clausole 1%"*.

Dalla prima metà della disciplina dell'estinzione anticipata del finanziamento, ci si deve ora spostare all'altra metà: quella dell'indennizzo che il contratto potrebbe prevedere a favore del finanziatore.

L'attenzione va rivolta, segnatamente, alla questione se siano lecite le clausole contrattuali, assai diffuse, che fissano senz'altro l'indennizzo in una misura pari allo 0,5% ovvero all'1% del debito residuo secondo che la durata residua sia inferiore ovvero superiore all'anno ovvero se lo siano quelle che prevedono che l'indennizzo sia dovuto entro le suddette soglie senza precisare quali siano i costi cui l'indennizzo si parametra (e di fatto la misura applicata sia sempre quella dell'1%).

Secondo la pronuncia del Collegio di Coordinamento dell'ABF del 31 marzo 2020, n. 5909, tali clausole – le "clausole 1%", le chiameremo – devono ritenersi valide; il cliente, peraltro, potrebbe dimostrare che l'indennizzo richiesto e pagato non fosse "causalmente giustificato".

Dissenso ha espresso la esigua dottrina che ha considerato tale orientamento<sup>22</sup>.

L'onere probatorio di cui l'ABF grava il consumatore, ovviamente, è del diavolo. È come se, o quasi come se, non fosse cambiato nulla rispetto alla versione della norma *ante* 2010, nonostante in dottrina si fosse pure rimarcato che la disciplina portata dall'articolo 16, § 2, della

---

<sup>22</sup> F. QUARTA, *Estinzione anticipata dei finanziamenti a tempo determinato e modulazioni del costo del credito (commissioni di intermediazione, oneri assicurativi e penalità)*, in questa *Rivista*, 2013, 4 s.; M. SEMERARO e A. TUCCI, *Il credito ai consumatori*, in *Contratti bancari*, E. CAPOBIANCO (a cura di), Torino, 2021, 1875 s., nt. 142.

direttiva n. 2008/48/CE, fosse sensibilmente diversa, più tutelante del cliente<sup>23</sup>.

Né è chiarito dal Coordinamento come si coordinino le due proposizioni di cui si compone la tesi: le clausole 1% sarebbero per sé lecite ed efficaci, ma il cliente potrebbe avere diritto di ripetere quanto pagato sulla base delle stesse (provando che nondimeno l'indennizzo non è causalmente giustificato). Non voglio dire che le due proposizioni non siano conciliabili in alcun caso: il Coordinamento, però, non precisa come andrebbero conciliate.

Né precisa quando l'indennizzo non sarebbe «causalmente giustificato». Si può fare una congettura osservando uno dei due argomenti forniti a sostegno della tesi.

Il primo: vi è “una testuale e precisa indicazione percentuale contenuta nel testo del TUB”: “vale a dire che l'indennità, così forfettariamente determinata dal legislatore interno, deve essere valutata come oggettivamente equa perché conforme a una norma di legge”<sup>24</sup>.

Il secondo: “la sua legittimità [intendi: dell'indennizzo determinato entro le soglie di legge] si basa sull'*id quod plerumque accidit*: l'estinzione anticipata del contratto di credito genera, di regola, delle passività per il creditore (*costi e perdite* [corsi aggiunti]), il cui ammontare si può presumere corrispondente all'importo definito in via forfetaria dal contratto, purché nei limiti di legge”<sup>25</sup>.

Postulato implicito di questo argomento è che l'indennizzo si giustifichi causalmente per coprire non solo i *costi* direttamente collegati alla estinzione anticipata ma pure le *perdite* che ne derivano al finanziatore: così, ove il tasso d'interesse di mercato al tempo dell'estinzione anticipata sia inferiore a quello in corso al momento in cui il finanziamento si è perfezionato, la differenza tra gli interessi non maturati al tasso stabilito al tempo del perfezionamento del finanziamento e quelli che matureranno reinvestendo il denaro rimborsato *ante diem* al minor tasso corrente.

Però *cave*: non si può dire con certezza che questo postulato sia accolto dal Collegio di Coordinamento, per quanto anche altri passaggi

---

<sup>23</sup> R. VIGO, *sub art. 125-sexies*, in *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, C. COSTA (a cura di), II, Torino, 2013, 1466.

<sup>24</sup> ABF, Coordinamento, n. 5909/2020, pag. 10.

<sup>25</sup> ABF, Coordinamento, 5909/2020, pag. 10.

della motivazione potrebbero orientare a pensarlo. Si guardi infatti, per esempio, ai termini in cui la pronuncia sintetizza il quesito affrontato: “se il diritto dell’intermediario a percepire un indennizzo [...] ai sensi dell’art. 125 *sexies*, commi 2 e 3, del TUB, e che sia stato contrattualmente quantificato entro le soglie di legge, sia o meno subordinato alla dimostrazione, da parte dell’intermediario medesimo, dei *costi* effettivamente sostenuti e direttamente collegati al rimborso anticipato del credito”<sup>26</sup> (enfasi aggiunta); qui il Collegio pare ancorare l’indennizzo unicamente ai costi diretti del rimborso anticipato, non anche alle possibili perdite.

O ancora: il Collegio ricorda il passo della sentenza *Lexitor* secondo cui “l’articolo 16, paragrafo 2, della direttiva 2008/48 [...] prevede [...] il diritto all’indennizzo per gli eventuali costi direttamente collegati al rimborso anticipato del credito [e] offre agli Stati membri una possibilità supplementare di provvedere affinché l’indennizzo sia adeguato alle condizioni del credito e del mercato al fine di tutelare gli interessi del mutuante”: possibilità supplementare, quest’ultima, rispetto ad un indennizzo che, per sé, dev’essere commisurato, secondo la Corte, ai costi diretti del rimborso.

##### *5. Limiti dell’indennizzo e trasparenza.*

Gli argomenti forniti dal Collegio di Coordinamento non convincono della liceità delle clausole 1% e non convincono dell’imputazione al cliente dell’onere probatorio della «giustificatazza causale» dell’indennizzo.

Non persuade il primo argomento, quello testuale, perché taglia il testo dell’articolo 125-*sexies*, comma 4, T.U.B.<sup>27</sup>: questo subordina la liceità della clausola che preveda un indennizzo non solo ad una soglia quantitativa, ma ad un requisito qualitativo: che l’indennizzo sia «equo ed oggettivamente giustificato per eventuali costi direttamente collegati al rimborso anticipato».

Si perdoni la pedanteria della deduzione: non è quindi sufficiente che la clausola contenga l’indennizzo nella duplice alternativa soglia

<sup>26</sup> ABF, Coordinamento, 31 marzo 2020, n. 5909, pag. 3.

<sup>27</sup> Già comma 2 dell’articolo 125-*sexies*, prima delle modifiche apportate dall’articolo 11-*octies* del decreto *Sostegni-bis*: v. *retro*, nota 1.

quantitativa (1% o 0,5%): è necessario che rispetti altresì il doppio limite della «equità» e della inerenza ai «costi diretti» per l'estinzione anticipata.

Dal che, anzitutto, deriva un'altra osservazione: le clausole che “senza se” e “senza ma” e “senza meno”, senz'altro fissano la misura dell'indennizzo nell'1% ovvero nello 0,5% *secundum eventum* – le clausole 1% prima variante – sono in contrasto con la norma imperativa dell'articolo 125-*sexies*, comma 4, T.U.B.: non si vede proprio come potrebbe essere altrimenti.

Certo, potrebbe pensarsi di salvarle dalla nullità *ex art.* 1367 c.c. interpretandole nel senso che la misura fissata è una misura massima, da verificarsi nel caso concreto e, all'occorrenza, ridursi sulla base della misura dei costi effettivamente collegati, in via diretta, all'estinzione anticipata e sulla base dell'equità. Ma tale conservazione della clausola pare già bloccata dalla norma, speciale, dell'articolo 1370 c.c.: trattandosi di condizioni generali di contratto prevale la regola, sanzionatoria, della *interpretatio contra profirentem* sul canone generale dell'articolo 1367 c.c.<sup>28</sup>: ché, altrimenti, al predisponente converrebbe sempre tentare l'inserimento di una clausola illecita, opportunamente opacizzata, tanto poi varrebbe la clausola intesa in conformità alla legge. E la necessaria prevalenza del canone dell'articolo 1370 su quello dell'articolo 1367 vale tanto più in un settore, quello dei contratti bancari, sottoposto ad una rigorosissima (alle volte, non poche, eccessiva) disciplina di trasparenza.

Il che viene ad introdurre ad un altro ordine di osservazioni con riferimento anche alle clausole 1% seconda variante.

La clausola che introduce un indennizzo a favore del finanziatore non può limitarsi a prevedere una soglia massima né limitarsi ad indicare, ancora genericamente, che l'indennizzo è dovuto in ragione dei costi direttamente collegati all'estinzione anticipata e della equità, come pure si trova nella prassi.

Il primo assunto – insufficienza dell'indicazione di una soglia massima – è già adeguatamente supportato dal principio di

---

<sup>28</sup> L. BIGLIAZZI GERI, *L'interpretazione del contratto*, Milano, 1991, 347; G. MUCCIARONE, *L'anatocismo bancario tra usi, interventi governativi e clausola NUB*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2001, I, 20.

determinatezza del negozio (art. 1346 c.c.) in uno con quello del *clare loqui* (artt. 1341, co. 1, e 1370 c.c.).

La seconda asserzione – non è sufficiente che la clausola preveda che l'indennizzo sarà misurato sui costi e sull'equità – se anche non si ritenessero bastevoli a sua prova le due regole appena richiamate, troverebbe sicuro fondamento nel principio di rigorosa trasparenza proprio del settore bancario e di quello dei contratti del consumatore.

D'altro canto, la necessità che siano indicati i costi che l'indennizzo va a coprire e il modo di calcolo dell'indennizzo in rapporto a *quei* costi è anche l'interpretazione del dettato normativo conforme alla *mens* del legislatore europeo e alla *ratio legis*. Da un lato, infatti, il considerando n. 39 della direttiva n. 2008/48/CE richiede che «il calcolo dell'indennizzo [...] dovrebbe essere trasparente e comprensibile per i consumatori già nella fase precontrattuale e in ogni caso durante l'esecuzione del contratto». Dall'altro, l'esigenza di tutela del cliente e quella d'incremento della concorrenza, che costituiscono gli scopi di fondo della disciplina dell'estinzione anticipata del credito al consumo<sup>29</sup>, richiedono il grado di trasparenza in discorso.

Tutti tali ordini di rilievi vengono a superare anche il secondo argomento addotto dal Collegio di Coordinamento: argomento, del resto, intrinsecamente non coerente e non idoneo a convincere neppure della dimostrazione dell'onere probatorio sui presupposti dell'indennizzo: tema che si pone una volta che si sia riscontrata una clausola lecita, rispettosa dei requisiti che si sono sin qui tratteggiati e che vanno ancora un po' a sbizzarrirsi oltre.

#### 6. Limiti dell'indennizzo e vicinanza della prova.

Affermare – come fa il Coordinamento con il suo secondo argomento – che la clausola che contiene l'indennizzo nelle soglie quantitative di legge è per ciò solo lecita – ovvero può presumersi tale – in quanto, secondo l'*id quod plerumque, costi e perdite* per il finanziatore conseguenti al rimborso anticipato sono maggiori delle soglie di legge non solo è affermazione indimostrata, ma viene a tradire l'idea che la ripartizione dell'onere della prova in materia non sia quella indicata dal Collegio.

---

<sup>29</sup> V. *retro*, nota 12.

E ciò a prescindere da quale sia il perimetro esatto dei presupposti del diritto all'indennizzo. Mi spiego.

Anzitutto, dovrebbe ormai essere chiaro, elemento costitutivo primo del diritto all'indennizzo è l'esistenza di una clausola valida ed efficace, che lo introduca, rispettando i limiti di legge.

Ora, tra i limiti di legge, v'è quello – o quelli, se si preferisce, in prima battuta – che l'indennizzo sia «equo e oggettivamente giustificato per eventuali costi direttamente collegati al rimborso anticipato». Forse, secondo il Collegio di Coordinamento, l'indennizzo potrebbe essere parametrato anche alle *perdite* oltre che ai *costi direttamente collegati all'estinzione anticipata*: sul punto la pronuncia dell'Arbitro non è chiara, non lo è a me almeno, come ho detto (§ 4).

Il punto è di grande rilievo e non è per nulla certo che tra i presupposti dell'indennizzo vi possano essere anche le *perdite*: di avviso contrario, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea, pare, e qualche autore<sup>30</sup>. Ma consentiamo ora per ipotesi.

Ebbene, come può affermarsi che, secondo l'*id quod plerumque*, costi e perdite sono maggiori dell'1/0,5% del capitale residuo? Sarà pur vero nel momento presente, ma non risulta una rilevazione di qualche

---

<sup>30</sup> Sentenza Lexitor, nel passo ricordato nel § 4, in fine; G. MUCCIARONE, *La trasparenza bancaria*, cit., 685: la «equità» pure si riferisce ai costi diretti per il rimborso, fissando a questi un diverso calmier, rispetto a quello dell'1/0,5%: i costi, comunque, devono essere in linea col mercato tempo per tempo concretamente esistente.

A favore della limitazione dell'indennizzo ai costi diretti del rimborso (sotto l'1/0,5% ed equi), la storia: è emersa, tra le bozze della norma europea, l'idea di correlare l'indennizzo alla perdita, ma poi è si è smarrita: si veda il resoconto dei lavori preparatori, che fa ABF, Coordinamento, 5909/2021, pag. 4 ss.

Il considerando 39 della direttiva parla drasticamente di «indennizzo per i costi direttamente collegati al rimborso» e tende a stringere, non ad allargare, la misura, prospettando altresì che detti costi siano decurtati dei risparmi di spese che pure all'intermediario derivano dalla cessazione del rapporto.

La norma indica la natura del debito in un «indennizzo», per fatto lecito, l'esercizio del diritto di recesso, non in un risarcimento del danno: se l'indennizzo si estendesse alle perdite, saremmo in questa seconda area.

Nel dubbio, comunque, ancora una volta deve far premio la *ratio legis*.

Preciso: per costi diretti del rimborso non intendo costi sostenuti volta a volta, singolo rapporto per singolo rapporto, ma costi mediamente sostenuti per tipologia di rapporti, come ogni procedura interna per una sana e prudente gestione dovrebbe essere capace di rilevare: la prima alternativa sarebbe impossibile a praticarsi.

oggettività e affidabilità. Non sono indicati gli elementi di fatto da cui è tratta l'inferenza. Si sono considerati i risparmi dei costi (di monitoraggio, per esempio, di segnalazione, ancora per esempio) per il finanziatore? E se i tassi di mercato fossero costanti o addirittura ascendenti in un dato periodo?

Cioè, il Coordinamento introduce una presunzione a favore dell'intermediario senza indicare i fatti a base dell'inferenza. Ma perché il bisogno d'introdurre tale presunzione?

A questo punto dovrebbe essere manifesto: è l'ente creditizio che dovrebbe fornire la prova in materia, come accennato.

Elementi costitutivi dell'indennizzo sono una clausola efficace e dunque il rispetto dei limiti di liceità della clausola e quindi la corrispondenza dell'indennizzo ai costi alla cui ricorrenza la legge lo ammette: ne segue, *ex* articolo 2697 c.c., che è onere del finanziatore la prova dell'insieme tutto di tali fatti. Se il cliente contesta la liceità della clausola, la ricorrenza nel caso concreto dei costi, la correttezza del calcolo, è l'ente creditizio che deve provare il contrario: analogamente che per la commissione d'istruttoria veloce<sup>31</sup>.

Del resto, se l'ente creditizio ha fatto le cose per bene, procedendo ad una rilevazione dei costi mediamente sostenuti per il rimborso anticipato secondo il tipo di finanziamento, com'è già suo onere per una sana e prudente gestione dell'impresa, la prova è pronta, liquida: tanto più liquida, poi, se vi è stata anche una verifica della Vigilanza in materia. Anche per questo, se si vuole, è il finanziatore che deve fornire la dimostrazione della corrispondenza dell'indennizzo al costo: per il principio di vicinanza della prova<sup>32</sup>.

---

<sup>31</sup> G. MUCCIARONE, *La trasparenza bancaria*, cit., 677 e, *ivi*, nota 45.

<sup>32</sup> Su cui A.A. DOLMETTA e U. MALVAGNA, *Vicinanza della prova e prodotti d'impresa del comparto finanziario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, I, 659 ss.



## **Mutuo fondiario e forme di consegna del denaro**

**SOMMARIO:** 1. Problema: il contratto di mutuo fondiario tra contratto reale e consensuale - 2. Il carattere di realtà tra consegna del denaro e disponibilità giuridica - 3. Le ipotesi di deposito cauzionale e pegno infruttifero a garanzia degli adempimenti del mutuatario e/o del verificarsi delle condizioni dedotte in contratto. Il panorama giurisprudenziale - 4. Il valore della quietanza nella vicenda del perfezionamento del mutuo - 5. Conclusioni.

### *1. Problema: il contratto di mutuo fondiario tra contratto reale e consensuale.*

Le disposizioni del Testo Unico Bancario definiscono credito fondiario la fattispecie che ha per oggetto la concessione, da parte di istituti di credito, di finanziamenti a medio e lungo termine garantiti da ipoteca di primo grado su beni immobili<sup>1</sup> ed assegnano a tale fattispecie negoziale una serie di vantaggi disciplinari, tra cui la idoneità del contratto a valere come titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c. e la possibilità di procedere al recupero forzoso del credito senza dover notificare il titolo contrattuale esecutivo<sup>2</sup>. Tuttavia, nella fase di esecuzione, sovente insorge tra debitore e creditore contrapposizione circa l'idoneità del mutuo fondiario a costituire un valido titolo esecutivo perché non vi è unanimità di vedute sul momento di perfezionamento del contratto. Il problema specifico attiene alle diverse modalità di attribuzione del denaro ed alla loro idoneità a rappresentare una consegna valida ai fini della conclusione del contratto di mutuo. Sembra dunque opportuno affrontare, in prima battuta e seppur brevemente, il problema della realtà del contratto di mutuo.

Come noto, da tempo la dottrina indaga sul significato, sul fondamento nonché sulla sostanziale vigenza ed effettività della

---

<sup>1</sup> Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, articolo 38 (*Nozione di credito fondiario*).

<sup>2</sup> Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, articolo 41 (*Procedimento esecutivo*).

categoria dei contratti reali<sup>3</sup>, nonché della realtà del mutuo<sup>4</sup>. L'argomento coinvolge anche l'idea che la consegna, in quei contratti in cui la realtà è caratteristica negoziale, sia finalizzata altresì a garantire l'effettività degli interessi in gioco, esigenza che non sembra affatto superata nei traffici moderni; invero, essa assume nuovo vigore di fronte alla inefficienza che il più delle volte caratterizza i rapporti obbligatori, soprattutto per la loro scarsa coercibilità connessa alla lentezza dei meccanismi giudiziali ed ai loro elevati costi<sup>5</sup>. In

---

<sup>3</sup> In generale sulle categorie e la loro influenza sul ragionamento dei giuristi vedi per tutti N. LIPARI, *Le categorie del diritto civile*, Milano, 2013, 11 ss.

<sup>4</sup> Sul mutuo e la categoria dei contratti reali vedi per esempio A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici*, Milano, 1995, 681 ss.

Tra gli altri V. GIUFFRÈ, voce *Mutuo (storia)*, in *Enc. Dir.*, XXVII, Milano, 1977, 414 ss.; G. GIAMPICCOLO, voce *Mutuo (dir. priv.)* in *Enc. Dir.*, XXVII, Milano, 1977, 444 ss.; E. SIMONETTO, *I contratti di credito*, Padova, 1953; F. CARRESI, *Il comodato e il mutuo*, in *Tratt. Vassalli*, Torino, 1957, 87 ss.; U. NATOLI, *I contratti reali. Appunti delle lezioni*, Milano 1975, 10 ss.; G. D'AMICO, *La categoria dei c.d. contratti reali "atipici"*, in *Rass. dir. civ.*, 1984, 352 ss.

Tra i più recenti, R. TETI, *Il mutuo*, in *Trattato diritto priv* diretto da Rescigno, Torino, 2007, 623 ss.; F. MASTROPAOLO, *I contratti reali*, in *Trattato Sacco*, Torino, 1999, 400; G. FAUCEGLIA, *Del mutuo*, in *Dei singoli contratti*, V, D. VALENTINO (a cura di), in *Commentario codice civile* diretto da Enrico Gabrielli, Torino, 2011, 132 ss.; R. CRISTOFARI, *Mutuo*, in *Inadempimento contrattuale e risarcimento del danno*, in *Il diritto civile nella giurisprudenza*, P. CENDON (a cura di), Torino, 2006, 501 ss.; R. SACCO, *Il contratto*, in *Tratt. dir. civ.*, Torino, 1965, VI-2, 620 ss.; ID., *Causa e consegna nella conclusione del mutuo, del deposito e del comodato*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1971, I, 502 ss. Senza addentrarsi nell'argomento, si può qui accennare che la ricerca della ratio della realtà ha portato gli studiosi ad elaborare diverse teorie, tra le quali quella tradizionale, che si fonda sul postulato che nessuno può essere obbligato a restituire ciò che non ha ricevuto; o ancora quella secondo cui il legislatore abbia previsto il carattere reale per quei contratti gratuiti in cui potrebbe rimanere ambigua la volontà di vincolarsi e quindi la consegna consentirebbe di attribuire senza dubbi il carattere giuridico e vincolante al rapporto. È stato tuttavia messo in evidenza come le costruzioni elaborate siano congeniali ad alcuni tipi di contratti reali e non ad altri e come, per vero, sia vano tentare di dare un'astratta giustificazione alla categoria dei contratti reali; forse sembra più utile, preso atto della esistenza di siffatti contratti, studiarne il significato sul piano del diritto positivo. Per una accurata ricostruzione vedi V. DI GRAVIO, *Teoria del contratto reale e promessa di mutuo*, Milano, 1989, 42 ss.

<sup>5</sup> Così per esempio E. SIMONETTO, voce *Mutuo (voce)*, in *Enc. Giur.*, XX, Roma, 1990, 1 ss., già in tempi meno recenti affermava che l'idea che la realtà non fosse una prerogativa compatibile con i traffici moderni si fondasse su un «feticismo dell'obbligo che appare superabile con un minimo di concezione dei meccanismi

quest'ottica, il dominio sul bene potrebbe assolvere alla duplice funzione di esercizio della titolarità di un diritto e al contempo di garanzia che gli effetti traslativi e obbligatori si produrranno soltanto nel momento della *traditio*.

Nell'ambito del mutuo, la questione coinvolge anche la scelta del legislatore del codice civile del 1942 di prevedere il contratto reale di mutuo ex art. 1813 c.c., in contiguità alla figura disciplinata dal diritto romano e di introdurre la promessa di mutuo ex art. 1822 c.c.<sup>6</sup> La coesistenza delle due figure negoziali, l'una reale e l'altra consensuale, ha portato parte della dottrina<sup>7</sup>, sebbene minoritaria, ad escludere che il mutuo abbia carattere reale; altra parte, invece, che ha avuto il favore della giurisprudenza, ammette che il contratto possa assumere entrambe le configurazioni, con inevitabili differenze sulle conseguenze che la eventuale mancata consegna produce nelle due figure<sup>8</sup>. Ossia: mancato perfezionamento del vincolo nel mutuo reale; inadempimento dell'obbligo assunto, rilevante ai fini della responsabilità contrattuale, nel mutuo consensuale. In quest'ultimo caso, inoltre, in caso di inadempimento, resterebbe spazio per il solo rimedio risarcitorio, in quanto si ritiene che la consegna sia incoercibile. Al fine di individuare le suddette conseguenze, l'interprete dovrà stabilire, in ragione del

---

giuridici come meccanismi di realizzazione di interessi» e quindi più apprezzabili quando immediati e rapidi e assai meno quando farraginosi e costosi e/o inceppabili. Secondo l'Autore l'obbligo è uno strumento imperfetto e giustificabile solo quando non vi è di meglio.

<sup>6</sup> Sul punto tra gli altri vedi V. DI GRAVIO, *Teoria del contratto reale e promessa di mutuo*, cit., 83 ss.; E.M. BARBIERI, *I contratti reali, Il mutuo*, in *Giur. sist. civ. comm.*, W. BIGIAMI (a cura di), Torino, 1979, 9 ss.; A. GALASSO, *Mutuo e deposito irregolare*, Milano, 1968, 207 ss.; L. LUZI A. FLAMINI, *Art. 1813 (nozione)*, in *Codice civile annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, P. PERLINGIERI (a cura di), Napoli, 1991, 1369.

<sup>7</sup> In tal senso G. CARRARA, *La formazione dei contratti*, Milano, 1915, 337; R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato dir. civ.* diretto da Vassalli Torino, 1975, 614.

<sup>8</sup> Concordano sulla natura reale del contratto di mutuo tra gli altri A. DALMARTELLO, *Appunti in tema di contratti reali, contratti restitutori e contratti sinallagmatici*, in *Riv. dir. civ.*, 1955, 817; G. GIAMPICCOLO, *Comodato e mutuo*, in *Tratt. Grosso-Santoro Passarelli*, Milano, 1972, 52 ss. G. D'AMICO, *La categoria dei contratti reali "atipici"*, in *Rass. dir. civ.*, 1984, 368.

Sulla configurabilità di un contratto atipico di mutuo consensuale che affianca la figura tipica reale vedi per tutti A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici*, cit., 689 ss. ed ivi bibliografia.

concreto assetto di interessi divisato dalle parti, se l'accordo raggiunto rientri tra quelli in cui la realtà sia caratteristica essenziale, oppure se la consegna (non contestuale all'accordo) rappresenti l'adempimento dell'obbligazione contrattuale. Tale procedimento ermeneutico può essere tuttavia assai arduo.

Una caratteristica specifica coinvolge poi il mutuo fondiario, per il quale la legge<sup>9</sup> ammette che le parti possano decidere che la consegna delle utilità avvenga successivamente alla stipula e impone particolari requisiti di forma *ad substantiam*. Infatti, l'art. 39 secondo comma del t.u.b.<sup>10</sup> prevede che il contratto e l'erogazione delle somme possano formare oggetto di due atti separati e che la quietanza rilasciata dal beneficiario del finanziamento, attestante l'intervenuta consegna delle somme, possa essere annotata, insieme all'eventuale variazione degli interessi convenuta dalle parti, a margine dell'iscrizione già effettuata al momento della stipula del contratto; in tal caso l'ipoteca iscritta fa

---

<sup>9</sup> La legislazione previgente per il credito edilizio (R.D. n. 646/1905 e d.p.r. n. 7/1976), poi assorbito nel credito fondiario, disciplinava l'*iter* negoziale prevedendo che a seguito dell'istruttoria legale e tecnica svolta dall'istituto mutuante e finalizzata ad acquisire le informazioni soggettive e oggettive sul mutuatario e sul bene immobile posto a garanzia, l'istituto, previa delibera, addivenisse alla stipula del mutuo e provvedesse solo successivamente alla consegna del denaro. La consegna del denaro, che perfezionava il contratto, era infatti subordinata all'espletamento di taluni adempimenti da parte del mutuatario, primo tra tutti l'iscrizione ipotecaria di primo grado. La disciplina trovava fondamento nella impostazione dell'istituto, che era tutt'affatto differente rispetto a quella attuale. Sul tema vedi per esempio G. TATARANO (a cura di), *Il credito edilizio. Commento sistematico alla normativa vigente*, Napoli, 1992, 18 ss. Sulle modifiche intervenute con il t.u.b. 1993/385 e sul superamento della distinzione tra credito fondiario e credito edilizio, vedi per tutti C. M. TARDIVO, *Il Credito Fondiario Nella Nuova Legge Bancaria*. 5 ed., Milano, 2003, 9 ss.

Sulla evoluzione storica del credito fondiario vedi G. BOZZA, *Il Credito Fondiario nel Nuovo T.U. Bancario*, Padova, 1996, 7 ss.

<sup>10</sup> Testo Unico Bancario, Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, art. 39 secondo comma «Quando la stipulazione del contratto e l'erogazione del denaro formino oggetto di atti separati, il conservatore dei registri immobiliari, in base alla quietanza rilasciata dal beneficiario del finanziamento, esegue, a margine dell'iscrizione già presa, l'annotazione dell'avvenuto pagamento e dell'eventuale variazione degli interessi convenuta dalle parti; in tal caso l'ipoteca iscritta fa collocare nello stesso grado gli interessi nella misura risultante dall'annotazione stessa. »

collocare gli interessi dovuti nello stesso grado e nella misura risultante dall'annotazione stessa.

Ne consegue che la scelta circa l'unicità o meno dell'atto negoziale è rimessa all'autonomia delle parti. Per tale ragione le parti del contratto ricorrono spesso a meccanismi negoziali idonei a garantire che l'accordo inizi ad esplicare la sua definitiva efficacia soltanto quando sia avvenuta la valida iscrizione ipotecaria, nonché il compiuto consolidamento della medesima, ossia trascorsi dieci giorni dall'iscrizione<sup>11</sup>. In tutti questi casi, è l'interprete a dover determinare se si sia realizzata la consegna in favore del mutuatario, se si tratti di un'operazione negoziale complessa, oppure se la consegna sia subordinata all'esito favorevole di alcuni adempimenti e/o circostanze. Infatti, l'assetto di interessi negoziato dalle parti potrebbe rivelare l'esistenza di un mutuo condizionato, oppure un c.d. preliminare e/o promessa di mutuo<sup>12</sup>, i quali, come noto, generano effetti obbligatori. Tutto ciò con ricadute in ordine alla idoneità del contratto a configurare un titolo esecutivo ex art. 414 c.p.c.

---

<sup>11</sup> Come nella previgente disciplina (T.U. 1905) la norma conferma infatti un consolidamento abbreviato dell'ipoteca a garanzia dei finanziamenti, le quali non sono assoggettate alla revocatoria di cui all'articolo 166 del codice della crisi e dell'insolvenza quando siano state iscritte dieci giorni prima della pubblicazione della sentenza dichiarativa di fallimento.

<sup>12</sup> La figura del mutuo condizionato era direttamente stabilita nel caso di mutuo fondiario sotto la vigenza del R.D. 16 luglio 1905 n. 646 (abrogato dal D.lgs 1 settembre 1993 n. 385) che prevedeva la stipulazione di un primo contratto condizionato all'iscrizione ipotecaria di primo grado a garanzia dell'istituto mutuante e, dopo l'iscrizione ipotecaria, la stipulazione del contratto definitivo.

In relazione a tali fattispecie il dubbio sorgeva in relazione alla qualificazione giuridica del mutuo condizionato ed ai suoi effetti, in particolare se il contratto dovesse intendersi immediatamente vincolante una volta verificatasi la condizione, con la conseguenza quindi che la eventuale mancata erogazione della somma configurasse un inadempimento ex art. 1218 c.c. oppure se, muovendo dalla natura reale del contratto di mutuo, la mancata erogazione delle somme impedisse l'insorgenza del vincolo, in tal guisa la condotta della banca poteva essere valutata solo ex art. 1337 c.c. con eventuale responsabilità precontrattuale.

Sul tema vedi V. FRATTAROLO e E. IORIO, *Il mutuo nella giurisprudenza*, in *Racc. sist. giur. comm.*, Milano, 2009, 26 ss.; D. DI GRAVIO, *Il contratto condizionato di mutuo non è titolo esecutivo*; Trib. Roma, 22 novembre 1978, in *Temì rom.*, 1979, 283; M. GAZZARA, *Crediti speciali, prestito a consegna differita e consensualità del mutuo*, in *Banca borsa tit. cred.*, fasc.3, 1995, 335.

## 2. *Il carattere di realtà tra consegna del denaro e disponibilità giuridica.*

Un nuovo elemento di complessità deriva poi dalla progressiva smaterializzazione della ricchezza, che altera il significato giuridico di consegna. Invero, se classicamente essa si sostanzia in una *traditio* - ossia nel passaggio della cosa da un soggetto ad un altro - oggi, alla luce della mutata configurazione della ricchezza, dei beni e finanche della moneta, può assumere modalità figurate che pur concretando il trasferimento della disponibilità da un soggetto ad un altro, tuttavia non ne realizzano il passaggio materiale. Ciò sollecita l'esigenza di una ulteriore verifica del criterio ermeneutico che individui il momento del perfezionamento negoziale.

La consegna del denaro ha conosciuto e conosce, specie nelle prassi bancarie, diverse modalità operative che talvolta fanno dubitare del carattere reale o consensuale dei contratti conclusi<sup>13</sup>. Il significato giuridico di “*consegna del denaro*” viene infatti ad assumere contenuto diverso rispetto alla consegna di un bene e può variare a seconda delle fattispecie concrete, si pensi banalmente al pagamento in contanti, con assegni o carta di credito.

Gli studi sull'adempimento delle obbligazioni pecuniarie hanno evidenziato come sia le nuove forme di circolazione della moneta, mediante assegni, titoli ed oggi criptovalute, sia l'insieme di leggi che vietano l'uso del denaro contante in alcuni contesti<sup>14</sup> e/o per operazioni

---

<sup>13</sup> A. ROVEDA, *Il contratto di mutuo tra consenso e realtà*, in *Mutui ipotecari. Riflessioni giuridiche e tecniche contrattuali*, Milano, 1999, 398 ss. Il contributo analizza le prassi bancarie più in uso fino agli anni 2000 e ne evidenzia la compatibilità con la natura reale del contratto di mutuo, sul punto richiama le diverse opinioni dottrinarie concludendo che la questione presenta ricadute proprio sotto il profilo dell'idoneità dell'atto notarile di mutuo a costituire titolo esecutivo ai sensi dell'art. 474 c.p.c.

<sup>14</sup> Per esempio la L. 27 dicembre 2017 n. 205 Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2018 e bilancio pluriennale per il triennio 2018-2020. [Legge di bilancio 2018] all'articolo 1, commi 910-914 disciplina le modalità di corresponsione della retribuzione e dei compensi ai lavoratori, vietando ai datori di lavoro o committenti di corrispondere la retribuzione per mezzo di denaro contante direttamente al lavoratore, qualunque sia la tipologia del rapporto di lavoro instaurato.

che superino una certa soglia<sup>15</sup>, modifichino il significato di consegna del denaro. Ormai, la concezione “*reale*” dell’adempimento dell’obbligazione pecuniaria, ancorata a logiche dominicali e possessorie che individuavano il momento soddisfacente dell’obbligazione nella *traditio* dei pezzi monetari<sup>16</sup>, ossia delle banconote aventi corso legale, lascia spazio ad una visione meno materialistica e più ideale di denaro, inteso quale unità ideale di valore<sup>17</sup>. Ciò ha comportato una evoluzione del concetto di

---

<sup>15</sup> Le restrizioni all’uso del contante sono state di recente rinforzate, infatti il D. lgs. 21 novembre 2007 n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell’utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione.) [c.d. Codice Antiriciclaggio], il quale all’articolo 49 (Limitazioni all’uso del contante e dei titoli al portatore) sancisce che «È vietato il trasferimento di denaro contante e di titoli al portatore in euro o in valuta estera, effettuato a qualsiasi titolo tra soggetti diversi, siano esse persone fisiche o giuridiche, quando il valore oggetto di trasferimento, è complessivamente pari o superiore a 3.000 euro.» è stato modificato dall’art. 18 del D.L. 26 ottobre 2019 n. 124 (Disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili [Decreto fiscale 2019] convertito in legge, con modifiche, dalla L. 19.12.2019, n. 157), il quale ha stabilito che «a decorrere dal 1° luglio 2020 e fino al 31 dicembre 2021, il divieto di cui al comma 1 e la soglia di cui al comma 3 sono riferiti alla cifra di 2.000 euro. A decorrere dal 1° gennaio 2022, il predetto divieto e la predetta soglia sono riferiti alla cifra di 1.000 euro».

<sup>16</sup> Vedi per tutti T. ASCARELLI, *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, 1952, 37 ss.

<sup>17</sup> Per una ricostruzione del superamento della teoria classica in ordine all’esatto adempimento delle obbligazioni pecuniarie vedi G. MARINO, *Dalla traditio pecuniae ai pagamenti digitali*, Torino, 2018, 14 ss. ed *ivi* bibliografia; M. GIULIANO, *L’adempimento delle obbligazioni pecuniarie nell’era digitale. Dalla moneta legale alla moneta scritturale e digitale “legalmente” imposta*, Torino, 2018, 173 ss.

Per una trattazione più ampia vedi M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, Napoli, 2008, 1-257; Sulle due impostazioni: l’una che equipara l’obbligazione pecuniaria all’obbligazione di dare cose generiche, l’altra che qualifica la moneta alla stregua di una *ideal unit*, vedi critica M. SEMERARO, *Moneta avente corso legale e pagamento dell’obbligazione pecuniaria*, in *Autonomia negoziale e situazioni giuridiche soggettive*, G. PERLINGIERI e F. LAZZARELLI (a cura di), Napoli, 2018, 131-150; E. QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, in *Tratt. Rescigno*, IX, Torino, 1999, 443 n. 53; R. SACCO, *Il contratto*, in *Tratt. Vassalli*, Torino, 1975, 614, ID., *Causa e consegna nella conclusione del mutuo del deposito e del comodato*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1971, I, 502.

Per uno sguardo d’insieme alle trasformazioni del mercato dei servizi di pagamento vedi tra i più recenti B. RUSSO (a cura di), *L’evoluzione dei sistemi e dei*

adempimento dell'obbligazione pecuniaria ed una interpretazione più ampia anche della clausola codicistica di cui all'art. 1277 c.c. «moneta avente corso legale» giungendo ad una parificazione della moneta avente corso legale a quella scritturale<sup>18</sup>. L'oggetto di siffatta obbligazione si concreta non nella banconota o pezzo metallico suscettibile di apprensione, bensì nella disponibilità giuridica del valore monetario espresso dalla valuta avente corso legale nell'ordinamento. Attenti studiosi evidenziano come l'interesse del creditore pecuniario si sostanzia nell'imputazione di un determinato valore, il quale rileva giuridicamente in termini di titolarità e di spendibilità<sup>19</sup>. Ora, se tale potere dispositivo, come insegna autorevole dottrina<sup>20</sup>, tradizionalmente è un fatto fisico materiale che prescinde dal titolo perché ciò che conta è la materiale detenzione della moneta<sup>21</sup>, ove manchi l'attività materiale di apprensione del denaro occorre invece verificare il fatto costitutivo che radica il potere di disposizione della ricchezza; in tal caso il fatto costitutivo si sostanzia nel titolo di disponibilità delle somme, ossia nella titolarità delle somme. L'irriducibilità della moneta al suo substrato fisico fa sì che la consegna si concreti nel conferimento di un valore, l'utilità del quale risiede nella relativa spendibilità. Di conseguenza, aderendo all'idea che la moneta non sia inquadrabile tra i beni giuridici, ma rappresenti piuttosto disciplina di un potere economico<sup>22</sup>, si può affermare che la consegna

---

*servizi di pagamento nell'era del digitale. Atti del convegno in ricordo del prof. Giuseppe Restuccia*, Milano, 2019, 172 ss.

<sup>18</sup> Sulla dematerializzazione del denaro e sulla parificazione con la moneta scritturale v. Cass., Sez. un., 18 dicembre 2007, n. 26617, in *Foro it.*, 2008, I, c. 503 ss; con nota di A. DI MAJO, *I pagamenti senza denaro contante nella «cashless society»*, in *Nuova giur. comm.*, 2008, I, 751 ss.

<sup>19</sup> Così M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, Napoli, 2008, 35-44.

<sup>20</sup> P. FERRO LUZZI, *Il tempo nel diritto degli affari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2000, 3, 404 ss.

<sup>21</sup> ciò perché colui che ha la moneta ne può disporre e l'utilizzo è sempre legittimo, anche laddove essa appartenga ad altri, in tal caso semmai sorgerà un obbligo di restituzione.

<sup>22</sup> M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, cit., 194 e ss; ID., *Moneta, cose fungibili e azione di rivendica fallimentare*, in *questa Rivista*, luglio/settembre 2021, 367 ss.; G. LEMME, *Sistemi di pagamento*, in P. FERRO LUZZI *Lezioni di diritto bancario II*, Torino, 2004, 152 ss.; M. GIULIANO, *L'adempimento delle obbligazioni pecuniarie nell'era digitale*, Torino, 2018, 83 ss.; G. ARANGUENA

del denaro sia l'attribuzione di una determinata quantità di ricchezza convenzionale rispetto alla quale le banconote e/o la moneta scritturale sono criteri di imputazione di un determinato potere d'acquisto. L'imputazione della somma al patrimonio del creditore è l'atto che gli conferisce il potere di disposizione della ricchezza a lui attribuita e l'attribuzione di tale potere dispositivo qualifica il passaggio di ricchezza come pagamento. In tale guisa l'ampliamento del concetto di consegna anche alla disponibilità giuridica dà ingresso alle modalità di pagamento intermedie da un operatore come per esempio la banca (così i bonifici, assegni, trasferimento fondi). Il diritto di credito pecuniario vantato dal creditore si sostanzia nell'interesse ad ottenere il potere dispositivo della ricchezza, ossia la possibilità di utilizzare il denaro mediante una manifestazione unilaterale di volontà capace di imprimere allo stesso una determinata destinazione.

In ragione di quanto sopra detto si annoverano tra i criteri di imputazione del denaro al patrimonio anche le scritturazioni in conto corrente, sicché l'esame funzionale del contratto di conto corrente mostra che in corso di rapporto la somma iscritta in conto corrente, tanto quella depositata dal correntista quanto quella affidata dalla banca, è da considerarsi nella disponibilità del cliente, senza che si configuri un rapporto di debito e credito<sup>23</sup>. Ne consegue che il pagamento si realizza con la trasmissione della disponibilità, la quale a sua volta si configura con l'imputazione della somma al patrimonio del creditore. In tal modo diviene determinante il trasferimento del valore monetario da un patrimonio all'altro. Con riguardo alla individuazione del momento del pagamento, si afferma che secondo quanto disposto dall'art. 1277 c.c., esso si realizza esclusivamente quando le utilità sono imputate alla sfera giuridica del creditore. Tale imputazione si può realizzare, come già detto, sia con la consegna delle banconote, sia per esempio con l'accredito sul conto del beneficiario in ipotesi di bonifico bancario. La concreta acquisizione delle utilità nel patrimonio del creditore è condizione di legittimazione all'esercizio del potere di disposizione delle somme. La categoria della disponibilità giuridica del

---

e D. JEGERRSON, *I pagamenti elettronici. Dal baratto ai portafogli digitali*, Firenze, 2016, 20 ss.; V. SANTORO (a cura di), *Il diritto dei sistemi di pagamento*, Milano, 2007, 1 ss.

<sup>23</sup> M. SEMERARO, *Moneta avente corso legale e pagamento dell'obbligazione pecuniaria*, cit., 140 ss.

denaro viene così ad inglobare tutti i mezzi di pagamento che consentono al creditore di acquisire il valore monetario nel proprio patrimonio.

A voler seguire questo ragionamento nell'ipotesi di consegna del denaro nel mutuo fondiario: se il pagamento, come detto, è cosa diversa dalla *traditio* dei pezzi monetari perché esso è, piuttosto, imputazione di ricchezza e attribuzione di un potere di disposizione di tale ricchezza all'*accipiens*, la consegna nel contratto di mutuo sarà anch'essa qualificabile come quell'atto che determina l'attribuzione al mutuatario della quantità di ricchezza mutuata con l'attribuzione a quest'ultimo del potere di disposizione di detta ricchezza. Ciò porta allora ad interrogarsi sul quando si realizzi l'attribuzione della ricchezza mutuata e del relativo potere dispositivo in favore del mutuatario.

La giurisprudenza<sup>24</sup> ha richiamato in più occasioni proprio il concetto di disponibilità giuridica, precisando che essa può ritenersi equipollente alla "*traditio*", ma ciò soltanto nel caso in cui il mutuante crei un autonomo titolo di disponibilità in favore del mutuatario, in modo tale da determinare l'uscita della somma dal proprio patrimonio e l'acquisizione della medesima al patrimonio di quest'ultimo<sup>25</sup>. La finalità e/o funzione di detta disponibilità giuridica deve essere analoga

---

<sup>24</sup> L'orientamento per vero è risalente (Cass. 13 aprile 1948, n. 551).

Più recente, vedi per esempio Cass., 12 ottobre 1992, n. 11116 nella quale la Corte afferma che la consegna di una determinata quantità di denaro (o di altre cose fungibili) ovvero il conseguimento della giuridica disponibilità di questa da parte del mutuatario, può ritenersi sussistente quando, nello stesso contratto di mutuo, le parti abbiano inserito specifiche pattuizioni, consistenti nell'incarico che il mutuatario dà al mutuante di impiegare la somma mutuata per soddisfare un interesse del primo; mentre non possono considerarsi indicative di detta disponibilità, né istruzioni che il mutuatario dia unilateralmente circa la destinazione della somma, né l'autorizzazione al mutuante a trattenere la somma stessa presso di sé, che è un modo indiretto per procrastinare il perfezionamento del contratto; inoltre, Cass., 15 luglio 1994, n. 6686, nella quale gli ermellini aprono anche al caso in cui la somma mutuata sia depositata su di un libretto fruttifero di risparmio al portatore, contestualmente costituito in pegno a favore del mutuante a garanzia di una fidejussione da quest'ultimo prestata a beneficio del mutuatario per l'erogazione di un finanziamento in valuta estera da parte di banca estera, poiché detta somma, pur non essendo mai entrata nella disponibilità materiale del mutuatario, è comunque uscita dalla disponibilità del mutuante ed entrata nel patrimonio del mutuatario; tra le altre Cass., 21 luglio 1998, n. 7116; Cass., 28 giugno 2011, n. 14270.

<sup>25</sup> Particolarmente significativa Cass. 27 agosto 2015 n. 17194.

alla *traditio rei*, vale dire che essa deve concretare uno spossessamento da parte del *tradens* ed una contestuale acquisizione da parte dell'*accipiens* del potere di disporre del bene senza la cooperazione del *tradens*<sup>26</sup>. Il titolo autonomo di disponibilità in favore del mutuatario fa sì che si possa concretamente configurare la possibilità per quest'ultimo di imprimere una destinazione a quel denaro, ossia di esercitare un potere di disposizione; quando ciò manchi, la consegna non può dirsi realizzata. In tal modo, il concetto di realtà viene a delinearsi come attribuzione di un potere di dominio, un potere dispositivo sulle utilità, che trova la propria fonte nel titolo attributivo del potere piuttosto che nel fatto della materiale apprensione delle utilità stesse. Non c'è un'attività esteriore che testimonia la signoria sul bene, ma piuttosto un titolo attributivo che consacra il passaggio da un patrimonio all'altro.

La questione poc'anzi delineata, pur chiarita in astratto, resta tuttavia fortemente controversa nella applicazione concreta. Un osservatorio privilegiato è costituito dalle decisioni emesse durante la fase giudiziale dell'esecuzione forzata del contratto di mutuo fondiario, attraverso le quali si possono indagare le modalità attuative della consegna del denaro ai fini della distinzione tra contratto consensuale e contratto reale; solo in quest'ultima ipotesi, a fronte dell'inadempimento del beneficiario, il contratto è titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c. essendo invece necessari, nel caso di contratto consensuale, ulteriori requisiti formali<sup>27</sup>. Tale meccanismo fa sì che le contestazioni inerenti al titolo

---

<sup>26</sup> Utili le riflessioni sul problema del possesso nel pegno, vedi per esempio V. OCCORSIO, *Pegno non possessorio: uno studio su oggetto della garanzia e poteri del creditore*, Napoli, 2019, 57 ss.

<sup>27</sup> Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 articolo 41 (*Procedimento esecutivo*), 1 comma, il quale sancisce che «Nel procedimento di espropriazione relativo a crediti fondiari è escluso l'obbligo della notificazione del titolo contrattuale esecutivo.»

Il contratto di mutuo per poter valere come titolo esecutivo ai sensi dell'art. 474 c.p.c. deve avere la forma per atto pubblico o scrittura privata autenticata. Inoltre, secondo un orientamento giurisprudenziale consolidato, qualora il finanziamento sia stato concluso con la modalità dei due atti separati è necessario che sia documentata, con i medesimi requisiti di forma, l'effettiva erogazione delle somme, vale a dire tramite la quietanza anch'essa rilasciata per atto pubblico o scrittura privata autenticata, ciò anche al fine di integrare i requisiti di certezza, liquidità ed esigibilità del credito richiesti per l'esecuzione forzata. (Vedi per tutti Cass., 05 marzo 2020, n.6174; Cass., 27 agosto 2015, n. 17194).

siano sovente decise nella fase cautelare e/o di merito del giudizio di opposizione all'esecuzione; sicché i giudici dell'esecuzione sono chiamati non solo a decidere dell'efficacia esecutiva del titolo azionato ex art. 474 c.p.c., ma anche a giudicare del valido e compiuto perfezionamento del contratto di mutuo<sup>28</sup>. Sul punto i giudici di merito molto spesso sviluppano delle argomentazioni che approdano a esiti opposti, pur richiamando i medesimi principi ermeneutici fissati dalla giurisprudenza di legittimità in tema di consegna del denaro.

*3. Le ipotesi di deposito cauzionale e pegno infruttifero a garanzia degli adempimenti del mutuatario e/o del verificarsi delle condizioni dedotte in contratto. Il panorama giurisprudenziale.*

In questo scenario, un'analisi di alcune decisioni più recenti relative alle modalità attuative della consegna nel contratto di mutuo che ha ad oggetto somme di denaro, può aiutare a meglio comprendere le ragioni sottese alle divergenze interpretative e al contrasto che caratterizza i provvedimenti di merito. Sono ipotesi nelle quali la titolarità del denaro, ossia il passaggio da un patrimonio all'altro, non trasferisce l'effettiva disponibilità delle somme. Si pensi alle ipotesi in cui le parti concordino, già in sede di mutuo, di destinare le somme mutate a garanzia del mutuante mediante deposito cauzionale, oppure pegno irregolare. In queste circostanze si riscontrano decisioni dei tribunali di merito assai contrastanti.

Significative a tal riguardo sono due ordinanze, una del Tribunale di Lecce una del Tribunale di Avezzano<sup>29</sup>, entrambe rese nell'ambito di procedimenti di opposizione all'esecuzione in fase di reclamo. Il contrasto, per vero, potrà rivelarsi soltanto apparente, tuttavia, i passaggi argomentativi dei provvedimenti in esame offrono uno spunto per interrogarsi sull'odierno significato di realtà e sulle diverse

---

Cfr. tra gli altri F. FIORUCCI, *L'espropriazione per credito fondiario. Aspetti processuali, fallimentari e di quantificazione del credito*, Milano, 2015, 83 ss.

<sup>28</sup> Vedi per esempio Tribunale Roma, 31 agosto 2020, n.11780; Tribunale Agrigento, 16 luglio 2020, n.592; Tribunale Roma, 17 aprile 2020, n.6283; Tribunale Teramo, 07 gennaio 2020, n.2 tutte in [www.dejure.it](http://www.dejure.it)

<sup>29</sup> Tribunale di Lecce, ord. 20 settembre 2019; Tribunale di Avezzano, ord. 27 giugno 2019.

modalità con cui può avvenire la consegna del denaro, alla luce delle nuove forme di liquidità.

I casi da cui originano gli interventi giudiziali in esame possono così brevemente sintetizzarsi.

1) Nella vicenda sottoposta all'esame del Tribunale di Lecce, un istituto di credito agiva in via esecutiva per il recupero di somme di denaro erogate in forza di un contratto di mutuo fondiario stipulato con una società. In sede di opposizione all'esecuzione il giudice di prime cure accoglieva l'istanza di sospensione richiesta dal debitore esecutato, in quanto riteneva che il contratto di mutuo fondiario, posto alla base dell'atto di precetto, non fosse idoneo a costituire un titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c., perchè il contratto non si poteva intendere perfezionato contestualmente alla stipula per difetto di trasmissione immediata della disponibilità giuridica della somma mutuata. L'istituto di credito presentava reclamo avverso la decisione, evidenziando che la società mutuataria aveva rilasciato ampia e liberatoria quietanza resa dinnanzi al notaio ed aveva altresì utilizzato la somma di denaro per l'acquisto dell'immobile poi concesso in garanzia. A sostegno delle proprie argomentazioni, l'istituto di credito sottolineava, inoltre, che la somma era stata accreditata sul conto corrente del mutuatario con valuta contestuale alla stipula del contratto di mutuo. Tutto ciò a dimostrazione che la somma era stata effettivamente messa nella disponibilità della mutuataria. Il Tribunale accoglieva il reclamo e rigettava l'istanza di sospensione.

2) Nella vicenda sottoposta all'esame del Tribunale di Avezzano, due coniugi, quali debitori esecutati, avevano avanzato la richiesta di sospensione della procedura esecutiva immobiliare azionata dalla banca, loro creditrice in forza di un mutuo fondiario stipulato tra le parti. In prima istanza il Giudice dell'esecuzione rigettava la domanda e in sede di impugnazione i debitori reclamanti chiedevano la riforma del provvedimento e lamentavano l'inesistenza del titolo esecutivo per difetto della consegna del bene, in quanto l'importo oggetto del mutuo era stato trattenuto in deposito cauzionale dalla banca fino al consolidarsi dell'ipoteca. Il Collegio riteneva che nel caso di specie la disponibilità della somma in capo al mutuatario risultasse subordinata alla condizione della regolare costituzione dell'ipoteca; quindi in forza dell'interpretazione del contratto oggetto del contendere, e valutato il contegno delle parti, il conferimento della somma in deposito

cauzionale non poteva configurarsi come un atto dispositivo del mutuatario. Ne seguiva che il conferimento delle somme non poteva considerarsi contestuale alla stipula, ma successivo al verificarsi del consolidamento dell'ipoteca. Ciò induceva il Tribunale ad affermare che nel caso *de quo* non fosse documentato lo svincolo delle somme e la nuova erogazione a favore del mutuatario e, pertanto, il contratto non potesse assumere l'efficacia di titolo esecutivo per mancanza dei requisiti di forma richiesti ex art. 474 c.p.c. Pertanto, accoglieva il reclamo e sospendeva la procedura esecutiva intrapresa dalla banca.

Il primo dei problemi affrontati da entrambi i provvedimenti riguarda il perfezionamento del contratto di mutuo. Le due ordinanze in esame muovono dall'affermazione del carattere reale del contratto di mutuo e si allineano all'orientamento costante e risalente della giurisprudenza che, ai fini del perfezionamento della fattispecie, pretende la prova della effettiva consegna del bene e/o delle utilità mutate. Sul punto anche le decisioni in commento del Tribunale di Lecce e di Avezzano sono a ben vedere concordi. Nella motivazione, infatti, i giudici richiamano il principio ermeneutico fissato dalla giurisprudenza di legittimità, il quale identifica la consegna con la c.d. messa a disposizione e/o disponibilità giuridica<sup>30</sup>. Specificatamente esse ribadiscono che la consegna non può essere riduttivamente intesa quale fisica *traditio* del denaro nelle mani del mutuatario, perché la progressiva dematerializzazione dei valori mobiliari e la loro costante sostituzione con annotazioni contabili impongono di interpretare i comportamenti dei contraenti alla luce di dette mutate modalità operative. Anche la giurisprudenza di merito più recente<sup>31</sup> ribadisce tale principio, secondo cui ai fini del perfezionamento del contratto reale di mutuo non occorre la materiale *traditio* del denaro nelle mani del mutuatario, ma è sufficiente il conseguimento della sola disponibilità giuridica, la quale sussiste tutte le volte in cui il mutuante crei un autonomo titolo di disponibilità in favore del mutuatario, così da determinare l'uscita della somma dal proprio patrimonio e l'acquisizione al patrimonio di quest'ultimo.

---

<sup>30</sup> Vedi per tutte Cass., 27 agosto 2015, n. 17194.

<sup>31</sup> Vedi per esempio Trib. Chieti, 23 ottobre 2020, n. 589; Trib. Chieti, 23 ottobre 2020, n.589; Trib. Siena, 03 gennaio 2020, n.20 tutte in [www.dejure.it](http://www.dejure.it)

L'incostanza degli esiti giudiziari se talvolta può derivare dalla specificità del rapporto negoziale, molto spesso, invece, esiste anche tra il giudice di prime cure e il giudice chiamato a decidere nel merito o in sede di gravame sul medesimo caso e ciò conferma proprio l'incertezza applicativa derivante dalla difficoltà di appurare la c.d. disponibilità giuridica delle somme in capo al mutuatario<sup>32</sup>.

Ad esempio il Tribunale di Napoli<sup>33</sup>, in fase cautelare, in presenza di somme erogate in mutuo rimaste vincolate presso l'istituto di credito fino all'adempimento della regolare costituzione della garanzia ipotecaria, ha ritenuto che non fosse perfezionata la consegna contestuale. Le parti avevano stipulato un contratto di mutuo fondiario e la somma era stata vincolata ex art. 1851 c.c. a garanzia, in attesa della prova che si fossero verificate determinate condizioni specificamente indicate nel contratto, pena la facoltà della banca di risolvere il contratto e trattenere definitivamente la somma depositata. Secondo l'interpretazione dei fatti operata dal giudice dell'esecuzione, nel caso di specie le parti nel contratto avevano attestato l'avvenuta consegna del denaro, ma contestualmente avevano anche precisato che il medesimo importo fosse vincolato in deposito cauzionale a garanzia dell'adempimento di una serie di obblighi a carico del mutuatario. Il collegamento esistente tra i due contratti (quello di mutuo e quello di deposito cauzionale o pegno) valeva in sostanza ad attuare in via indiretta la funzione del mutuo obbligatorio perchè il diritto della banca

---

<sup>32</sup> Per una rassegna di decisioni giurisprudenziali vedi A. FOGGIA, *Il mutuo condizionato: natura e strumenti di tutela*, in *Il contratto bancario e la tutela del consumatore*, A. TANZI e S. RUBERTI (a cura di), e-book, Torino, 2020, cap. 3, par 14.

<sup>33</sup> Trib. Napoli, ord. 22 febbraio 2012, in [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it). Conforme più recente Trib. Massa, ord. 23 ottobre 2015, Trib. Tivoli, ordinanza 5 aprile 2019. *Contra*, tra le altre anche Trib. Napoli, ord. 18 Ottobre 2013, con la quale è stato rigettato il reclamo proposto da un soggetto, che eccepiva la nullità del mutuo ipotecario con deposito cauzionale, per effetto del mancato perfezionamento del contratto, lamentando che la banca dopo aver erogato la somma mutuata, l'aveva di fatto posta coattivamente su un deposito intestato al cliente, subordinando lo svincolo, al verificarsi di una pluralità di condizioni. Il Tribunale ha rigettato la domanda affermando la piena validità del contratto di mutuo motivando la decisione in forza del principio secondo il quale la *traditio* si era verificata per effetto della modifica della disponibilità giuridica della resa mutuata (sul punto nella giurisprudenza di legittimità vedi anche Suprema Corte del 12 ottobre 1992, n. 11116, Cass., 15 luglio 1994, n. 6686; Cass., 5 luglio 2001, n. 9074; Cass., 28 agosto 2004, n. 17211; Cass., 3 gennaio 2011, n. 14.)

di trattenere definitivamente la somma formalmente accreditata in favore del mutuatario nell'ipotesi di inadempimento degli obblighi gravanti sul medesimo, determinava in sostanza il differimento dell'erogazione delle somme in un momento successivo. Tale forma di destinazione delle somme e tale vincolo portava il giudice a configurare un contratto condizionato, che impediva al mutuatario di compiere liberamente atti giuridici dispositivi degli importi ricevuti. Pertanto, il giudice conclude che pur recando la forma dell'atto pubblico, il mutuo era inidoneo ad assumere l'efficacia di titolo esecutivo. Tuttavia, nella sentenza emessa nel procedimento di merito incardinato in ragione dell'opposizione ex art. 617, 2° comma c.p.c., il Collegio<sup>34</sup> censura detto ragionamento perché il risultato pratico perseguito dalle parti mediante i due schemi negoziali (mutuo e deposito) sarebbe stato in linea con l'art. 39, Dlgs 1993/385, a tutela della effettività della iscrizione ipotecaria di primo grado ed al suo consolidamento, che sono elementi essenziali per l'esistenza di un valido contratto di mutuo fondiario. Dunque, il Tribunale partenopeo conclude che la disponibilità giuridica della somma conseguita dal mutuatario con l'accredito in conto corrente e la contestuale quietanza rilasciata in atto pubblico integrano un valido titolo esecutivo ai sensi dell'art. 474 c.p.c. il quale non risulta pregiudicato dal coevo atto di costituzione della somma mutuata in deposito cauzionale. Per tale ragione revoca l'ordinanza del giudice dell'esecuzione che aveva sospeso l'esecuzione immobiliare azionata in forza del titolo esecutivo suddetto.

In un altro caso in cui la banca concedente il mutuo aveva trattenuto le somme a titolo di pegno irregolare infruttifero fino alla costituzione dell'ipoteca, il Tribunale di Genova<sup>35</sup> approda a conclusioni analoghe a quelle rese dal Collegio partenopeo. In particolare il giudice ligure ha ritenuto che il mutuatario avesse conseguito la disponibilità giuridica delle somme per due ragioni: la prima, perché il medesimo aveva rilasciato formale quietanza a saldo dell'erogazione della somma da parte della banca; la seconda perché, sulla base di un ragionamento deduttivo il giudice ha ritenuto che senza la disponibilità giuridica della somma erogata, il mutuatario non avrebbe potuto costituire sulla stessa

---

<sup>34</sup> Trib. Napoli, 17 aprile 2015, n. 5681, in *www.expartecreditoris.it*.

<sup>35</sup> Trib. Genova, 19 marzo 2018, n. 797. In senso conforme anche altra ordinanza del G.E. del medesimo Tribunale ligure: Trib. Genova, 28 ottobre 2016, confermata dal Collegio in sede di reclamo con ordinanza del 19 gennaio 2017 in *www.dejure.it*.

un pegno irregolare infruttifero. Nella motivazione il Tribunale evidenziava che l'atto di mutuo e quello di costituzione del pegno irregolare infruttifero, sebbene fossero contestuali, costituivano due atti logicamente e giuridicamente distinti: il primo validamente perfezionatosi con l'erogazione della somma ed il rilascio della quietanza a saldo; il secondo costituito per volontà del mutuatario nella sua piena disponibilità giuridica delle somme. Di conseguenza, a dire del Tribunale, il perfezionamento del mutuo non era condizionato allo svincolo della somma costituita come pegno irregolare infruttifero, poiché era l'effettiva iscrizione della garanzia ipotecaria a costituire una condizione per lo svincolo del pegno sulla somma già erogata a mutuo con la quietanza contestuale al rogito notarile. Per tali ragioni il Tribunale concludeva che il contratto azionato era un valido ed efficace titolo esecutivo, ai sensi e per gli effetti previsti dall'art. 474, primo comma, e secondo comma, n. 3) c.p.c., come confermato dal rilascio del titolo con la formula esecutiva da parte del Notaio rogante. Inoltre, per il Tribunale la salvaguardia della banca circa la corretta iscrizione dell'ipoteca di primo grado sul bene concesso in garanzia dalla mutuataria si giustificava ampiamente sotto il profilo logico, economico e giuridico tenuto conto della nozione di credito fondiario fornita dagli artt. 38 e 39 del t.u.b.

Più recentemente, sempre su una fattispecie analoga, il Tribunale di Nola<sup>36</sup> giunge a medesime conclusioni e afferma che l'uscita del denaro dal patrimonio dell'istituto di credito mutuante e l'acquisizione dello stesso al patrimonio del mutuatario costituisce erogazione di fondi, anche se le somme siano state versate dalla banca su un deposito cauzionale infruttifero destinato ad essere svincolato in conseguenza dell'adempimento di alcuni obblighi contrattuali e/o delle condizioni dedotte in contratto. La pronuncia richiama a sostegno della conclusione una decisione della Corte di legittimità<sup>37</sup> la quale conferma l'avvenuta consegna delle somme erogate a mutuo nonostante le stesse fossero state vincolate in deposito cauzionale. Nel caso concreto posto alla base dell'ordinanza dei giudici di legittimità era accaduto che una parte della somma mutuata fosse utilizzata con valuta nel medesimo giorno della stipulazione del contratto di mutuo e per la residua somma

---

<sup>36</sup> Trib. Nola, ord. 23 luglio 2019.

<sup>37</sup> Cass., ord. 06 giugno 2017, n. 25632.

le parti avessero dato atto della destinazione in deposito cauzionale. La circostanza non sembra del tutto ininfluyente perché evidenzia l'ingresso delle somme nel patrimonio del mutuatario e che il medesimo imprime alle somme ricevute due destinazioni diverse: una parte a garanzia e una parte a soddisfazione di un interesse proprio e non della banca.

Dalla breve analisi su riportata si può desumere che le decisioni in esame concordano sulla necessità che il mutuatario consegua la disponibilità giuridica delle somme erogate. I giudici in sostanza concordano sul concetto di realtà, il quale è pacificamente assunto come disponibilità giuridica nel significato sopra delineato e descritto.

Il tema più controverso risulta, invece, l'effettivo conseguimento della disponibilità giuridica. L'interrogativo a cui i giudici rispondono in maniera non omogenea riguarda la configurabilità del potere dispositivo del mutuatario in caso di vincolo delle somme stesse a garanzia di un interesse della banca. In particolare, se il vincolo impresso alle somme sia esso stesso atto dispositivo del mutuatario e quindi manifestazione del potere di dominio sulle somme entrate nel patrimonio del medesimo, e subito uscite; oppure se il vincolo impedisca l'acquisizione delle somme da parte del mutuatario, che le riceverà soltanto al momento in cui si saranno verificate le condizioni richieste. La difficoltà ermeneutica risiede nella circostanza che astrattamente entrambe le ipotesi sono giuridicamente possibili, ed in entrambe le ipotesi la ricaduta finale dell'operazione è che il mutuatario riceverà definitivamente le somme al verificarsi delle circostanze che ne consentiranno lo svincolo. Quindi il giudice non potrà che valutare sulla base del caso concreto, in particolare sulla base degli atti e delle prove allegare e della concreta volontà dei contraenti.

#### *4. Il valore della quietanza nella vicenda del perfezionamento del mutuo.*

Tra gli elementi di valutazione del giudice un ruolo fondamentale è svolto dalla quietanza rilasciata dal mutuatario. La questione richiama il valore probatorio dell'atto di quietanza in generale, la quale come noto è una dichiarazione di scienza proveniente da una delle parti del rapporto obbligatorio. Essa, ove rispetti i requisiti di forma e di contenuto richiesti affinché si possa configurare una dichiarazione di

scienza e non una mera clausola di stile contenuta nel contratto, vale come prova documentale.

Un'antica contrapposizione ermeneutica separa coloro che inseriscono la quietanza nello schema della confessione stragiudiziale, ritenendo che la medesima faccia piena prova del fatto in essa rappresentato<sup>38</sup> con la conseguente applicazione del limite di prova testimoniale (salvo nei casi di impugnazione della dichiarazione per errore di fatto o violenza<sup>39</sup>), da coloro che ravvisano nella quietanza un autonomo mezzo di prova non sottoposto ai limiti di cui sopra<sup>40</sup>.

Medesimo contrasto si riscontra nelle decisioni dei giudici di merito. Invero, alcune decisioni<sup>41</sup> desumono la disponibilità giuridica delle somme in capo al mutuatario dal rilascio di una formale quietanza, la quale varrebbe a provare l'esistenza di un autonomo potere dispositivo in capo al ricevente, in esercizio del quale, il medesimo vincolerebbe le somme. Il rilascio della quietanza in sostanza farebbe da cesura tra i due atti giuridicamente separabili, ma temporalmente contestuali, rappresentati dalla erogazione del mutuo e dalla costituzione del pegno irregolare infruttifero e/o deposito cauzionale. Con ciò assumendo il pieno valore probatorio della quietanza. Altre decisioni<sup>42</sup>, invece, nonostante l'esistenza della quietanza, ritengono di dover considerare il contegno complessivo delle parti e dunque verificare l'effettiva e concreta possibilità da parte del mutuatario di disporre delle somme.

La Suprema Corte in alcune pronunce ha affermato che l'onere della prova dell'erogazione della somma data a mutuo è assolto dall'istituto di credito mutuante mediante la produzione in giudizio dell'atto di erogazione e quietanza, sussistendo il quale, spetta al debitore che si opponga all'azione esecutiva del creditore dare la prova della restituzione della somma mutuata e degli accessori ovvero di altre cause estintive dell'obbligazione restitutiva, oppure della mancata effettiva e

---

<sup>38</sup> U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, I, Milano, 1974, 224; A. DI MAJO, voce *Pagamento (diritto privato)*, in *Enc. Dir.*, XXXI, 568; L. BARASSI, *La teoria generale delle obbligazioni*, III, Milano, 1964, 838.

<sup>39</sup> In giurisprudenza vedi per tutte Cass., Sez. un., 22 settembre 2014, n. 19888.

<sup>40</sup> Vedi tra gli altri C.M. BIANCA, *Diritto civile*, 4, Milano 1990, 322.

<sup>41</sup> Vedi Trib. Genova, 19 marzo 2018, n. 797 cit..

<sup>42</sup> Vedi Trib. Tivoli, ord. 5 aprile 2019, cit.; Trib. Pistoia, 03 novembre 2017, con nota di L. CAPUTO, *Contratto di mutuo condizionato e idoneità a costituire un titolo esecutivo*, in *www.dejure.it*.

contestuale erogazione delle medesime<sup>43</sup>. Più recentemente la Suprema Corte<sup>44</sup> ha altresì affermato che la quietanza di erogazione del mutuo coordinata con il contratto stesso e racchiusa in una contabile, il tutto per atto notarile, integra un compendio probatorio che va apprezzato non per la sola quietanza, ma anche per la portata della contabile e degli estratti notarili riproduttivi dell'operazione contabilizzata; ne deriva che tale complessivo compendio sfugge ad ogni quesito sul disputabile valore confessorio; gli atti indicati, collegano la stipula dell'atto e la documentazione della messa a disposizione del denaro al mutuatario, e in tal modo esprimono valore di documento probatorio dell'avvenuto pagamento, apprezzabile dal giudice al pari di qualsiasi altra prova desumibile dal processo.

L'indirizzo che sembra prevalere<sup>45</sup> è quello che afferma che la quietanza, rilasciata dal creditore al debitore all'atto del pagamento, abbia natura di confessione stragiudiziale su questo fatto estintivo dell'obbligazione, secondo la previsione dell'art. 2735 c.c.; e sulla base di ciò afferma che esistendo la quietanza il debitore è sollevato dall'onere di provare l'avvenuto pagamento, e il giudice è vincolato circa la verità del fatto stesso, se e nei limiti in cui sia fatta valere nella controversia in cui siano parti, anche in senso processuale, gli stessi soggetti rispettivamente autore e destinatario di quella dichiarazione di scienza. Ne consegue che nel giudizio in cui sia parte il curatore fallimentare, la Corte nega che il debitore possa opporre la suddetta quietanza, quale confessione stragiudiziale del pagamento, atteso che il

---

<sup>43</sup> Vedi Cass., 10 maggio 2016, n. 9389, la quale stabilisce che: «La quietanza fa piena prova dell'avvenuto pagamento, poiché dà luogo ad una confessione stragiudiziale, sicché il quietanzante non è ammesso alla prova contraria, salvo che dimostri l'errore o la violenza ai sensi dell'art. 2732 cod. civ.» (Il caso riguardava la formazione di un contratto di mutuo fondiario ex art. 3 del d.P.R. 21 gennaio 1976 n. 7, in cui il contratto di mutuo fondiario era condizionato alla positiva verifica degli adempimenti di cui al primo comma della medesima norma, sicché a seguito della stipulazione, con rogito notarile, dell'atto di erogazione e quietanza, si otteneva il titolo esecutivo complesso rappresentativo dell'obbligazione di restituzione della somma di denaro certa liquida ed esigibile e si aveva l'insorgenza di questa obbligazione in capo al mutuatario).

<sup>44</sup> Cass., ord. 6 novembre 2019, n. 28526.

<sup>45</sup> Vedi tra le più recenti Cass., 22 luglio 2019, n. 19654, con nota di T. MAUCERI, *Realtà del mutuo e oneri probatori nei confronti del fallimento del mutuatario*, in *Banca borsa tit. cred.*, fasc. 2, 2020, 164.

curatore è una parte processuale diversa dal fallito medesimo, pur ponendosi, nell'esercizio di un diritto del fallito, nella stessa posizione di quest'ultimo. In simili ipotesi, l'indicata quietanza è priva d'effetti vincolanti ed assume soltanto il valore di un documento probatorio dell'avvenuto pagamento, apprezzabile dal giudice al pari di qualsiasi altra prova desumibile dal processo<sup>46</sup>. Dunque, la quietanza svolge la sua piena efficacia probatoria soltanto nel giudizio che abbia come parti processuali l'autore e il destinatario della quietanza medesima, rimangono invece escluse le altre ipotesi. In tale scenario occorre tuttavia precisare che le sentenze della Suprema Corte sono state pronunciate perlopiù in casi in cui la domanda riguardava l'opponibilità del credito dell'istituto mutuante al curatore del fallimento del beneficiario, quindi il quesito di diritto discusso riguardava la prova della sussistenza della obbligazione di restituzione da parte del mutuatario. In tali casi la prova si atteggia in modo in parte diverso rispetto ai casi in cui, invece, si voglia provare l'effettiva consegna delle somme ai fini della verifica della realtà vincolo. In primo luogo per la ragione già segnalata che il Giudice è vincolato alla veridicità del fatto dedotto in quietanza nei limiti in cui sia fatta valere tra le medesime parti sostanziali e processuali; in secondo luogo, perché nel primo caso ciò che occorre dimostrare è il perfezionamento del vincolo negoziale con la conseguente nascita dell'obbligazione restitutoria delle somme ricevute a mutuo, obbligazione che come detto può derivare sia dal contratto reale che consensuale; nel secondo caso occorre verificare invece se la quietanza faccia piena prova circa l'avvenuta *traditio* delle somme dal mutuante al mutuatario. Per tale ragione l'indirizzo ermeneutico offerto dalla Suprema Corte non sempre riesce a guidare i giudici di merito, i quali invece si trovano a interpretare i vari singoli casi per accertare l'effettiva sussistenza della disponibilità delle somme in capo al mutuatario, per poter decidere della conclusione del contratto reale.

Ebbene, le decisioni analizzate nel presente lavoro non concordano sull'efficacia probatoria della quietanza rilasciata dal mutuatario. Così per esempio, il Tribunale di Lecce<sup>47</sup> giudica dirimente nel caso concreto

---

<sup>46</sup>Vedi pure Cass., 18 dicembre 2012, n. 23318; Cass., ord. 8 ottobre 2014 n. 21258.

<sup>47</sup> Nell'ordinanza commentata del 20 settembre 2019.

la circostanza che nel medesimo atto di mutuo vi sia la quietanza liberatoria da parte del mutuatario. Invero, con tale atto di scienza secondo il Tribunale di Lecce si dimostra l'intervenuto pagamento. Il giudicante attribuisce valore di piena prova alla quietanza; si legge, infatti, che nella fattispecie oggetto del giudizio l'erogazione delle somme è attestata nello stesso atto di mutuo che riporta al suo interno l'ampia e liberatoria quietanza da parte del mutuatario. Il Tribunale evidenzia che la quietanza quale atto di scienza può essere impugnata solo ove il dichiarante dimostri che il divario tra quanto dichiarato e la realtà sia frutto di errore o violenza. Quindi, ogni utilizzo del denaro successivo al rilascio della quietanza è da ricondursi al mutuatario: perciò nel caso di specie è il mutuatario che ha disposto l'accredito delle somme su un conto vincolato infruttifero appositamente acceso presso la banca. Il Tribunale sottolinea che ciò che rileva non è la gestione del conto, bensì la circostanza che il medesimo sia stato costituito per disposizione del mutuatario e dopo il rilascio della liberatoria.

Nella ordinanza emessa dal Tribunale di Avezzano, il collegio evidenzia che l'eventuale quietanza rilasciata nello stesso atto di mutuo dai mutuatari, ove contraddetta da un diverso contenuto del negozio, non prova l'effettiva erogazione delle somme contestualmente alla sottoscrizione del contratto. Il Collegio sottolinea che il caso concreto deve essere interpretato secondo i criteri ermeneutici in tema di interpretazione del contratto al fine di indagare l'effettiva volontà dei contraenti; in particolare occorre verificare se l'erogazione della somma risulti condizionata al verificarsi di eventi futuri ed incerti, perché in tal caso non si configurerebbe l'immediata consegna del denaro<sup>48</sup>. In forza di detto ragionamento, i giudici riscontrano che sebbene il deposito cauzionale possa astrattamente configurarsi come un atto di disposizione del mutuatario, nella fattispecie analizzata emerge che la disponibilità della somma era subordinata alla condizione della regolare costituzione dell'ipoteca. Inoltre, la circostanza che tale incumbente fosse posto nell'interesse della banca induce i giudici a ritenere che il denaro non potesse essere nell'immediatezza utilizzato dalla parte<sup>49</sup> e di conseguenza la stipulazione del mutuo e la erogazione

---

<sup>48</sup> Trib. Bolzano, 24 aprile 2020, n. 387 in *www.dejure.it*

<sup>49</sup> L'ordinanza richiama anche altra giurisprudenza di merito che si è espressa in tal senso vedi (Trib. Avezzano, 8 febbraio 2019; Trib. Tivoli, 23 luglio 2018; Trib. Tivoli, 5 aprile 2019)

del denaro sono avvenuti in due momenti diversi<sup>50</sup>. Il Tribunale di Avezzano, affermando che l'analisi della fattispecie deve essere effettuata attenendosi ai criteri ermeneutici in tema di interpretazione del contratto, sembra sottintendere che la sussistenza della quietanza non possa assurgere a piena prova dell'avvenuta erogazione delle somme.

Alla luce di quanto sopra sembra che:

i) il provvedimento del Tribunale di Lecce dia un valore della quietanza ai fini della prova circa l'effettiva erogazione delle somme, che può essere superato soltanto in forza di precise prove contrarie, il cui onere grava sul mutuatario; di conseguenza, l'esistenza della quietanza dimostrerebbe che le somme hanno fatto ingresso nel patrimonio del mutuatario, il quale, poi, avrebbe riconsegnato (con atto che sebbene contestuale, idealmente si configura come distinto e successivo alla quietanza nel tempo) le somme alla banca a titolo di deposito e/o pegno<sup>51</sup>.

ii) Il provvedimento del Tribunale di Avezzano, invece, non attribuisca detto valore probatorio e si interroghi se, pur sussistendo la quietanza, il mutuatario sia effettivamente entrato nella disponibilità delle somme; infatti, ove il contratto risulti sottoposto a condizione sospensiva, esso produrrebbe un effetto soltanto obbligatorio e l'erogazione delle somme si realizzerebbe al momento dell'avveramento dell'evento dedotto in condizione; in tal modo, la *traditio* sarebbe differita ad un momento futuro ed incerto, non conoscibile *ex ante* dalla lettura del regolamento contrattuale. La valutazione circa l'esistenza del meccanismo condizionale, implica, come evidenziato dal Tribunale di Avezzano nel provvedimento in commento l'indagine sul comportamento delle parti, che secondo il Tribunale potrebbe contraddire l'atto di quietanza rilasciato. Dunque, la mancanza di un'attività materiale di apprensione del denaro implica

---

<sup>50</sup> Ciò non pregiudica di per sé che la fattispecie negoziale sia idonea a costituire titolo esecutivo, tuttavia esige, come si vedrà meglio nel prosieguo del lavoro, che i due momenti rispettino entrambi i vincoli di forma previsti dalla legge.

<sup>51</sup> Per vero la quietanza potrebbe essere anche simulata, cioè rilasciata dal creditore scientemente in assenza di pagamento ed in virtù di un accordo con il debitore. In tal caso i limiti probatori esistenti per le parti fanno sì che la prova testimoniale della simulazione possa essere utilizzata soltanto dai terzi estranei all'accordo simulatorio, ma non per l'istituto bancario e il mutuatario.

la verifica da parte del giudice della circostanza che il mutuatario abbia effettivamente conseguito un dominio sul bene.

Sul tema è intervenuta la Suprema Corte, che sembra sostenere la prospettiva ermeneutica appena richiamata. La Corte ha evidenziato che l'esistenza di un separato atto di quietanza non è di per sé indice inequivoco di una semplice promessa di dare a mutuo o comunque di un contratto consensuale piuttosto che reale. Il contratto infatti non deve essere interpretato atomisticamente, ma deve essere esaminato e interpretato insieme agli atti, come la quietanza, che realizzano operativamente il conferimento della disponibilità delle somme<sup>52</sup>. L'interpretazione del contratto di mutuo deve essere integrata con i patti accessori ed i comportamenti assunti dalle parti al fine di verificare se esso contenga pattuizioni volte a trasmettere con immediatezza la disponibilità giuridica della somma mutuata. Anche recentemente la Suprema Corte ha ribadito che «al fine di accertare se un contratto di mutuo possa essere utilizzato quale titolo esecutivo occorre verificare, attraverso la sua interpretazione integrata con quanto previsto nell'atto di erogazione e quietanza, se esso contenga pattuizioni volte a trasmettere con immediatezza la disponibilità giuridica della somma mutuata, e che entrambi gli atti, di mutuo ed erogazione, rispettino i requisiti di forma imposti dalla legge»<sup>53</sup>.

Infine, anche se l'argomento non è strettamente centrale nella questione che ci occupa, per accertare se il contratto reale di mutuo sia titolo esecutivo occorre non confondere sul piano sostanziale la necessità della quietanza come elemento di perfezionamento del contratto piuttosto che come requisito formale necessario ai fini della sussistenza dei requisiti di liquidità, esigibilità e certezza del credito. Infatti, per assumere efficacia di titolo esecutivo ai fini della restituzione coattiva delle somme promesse necessita che il contratto si sia perfezionato, con la consegna delle somme di cui la quietanza può essere prova, ed occorre altresì che il credito sia certo, liquido ed esigibile; ebbene la circostanza che la disponibilità in capo al mutuatario non si sia verificata contestualmente alla stipula, comporta che il contratto non incorpori né fornisca la prova ex sé di un diritto

---

<sup>52</sup> Così sempre Cass., 27 agosto 2015, n. 17194, tale sentenza si pone in continuità rispetto alle sentenze della Suprema Corte già citate ed esplicita i passaggi ermeneutici sulla valutazione della realtà del contratto di mutuo.

<sup>53</sup> Cassazione, 5 marzo 2020 n. 6174

certo, liquido ed esigibile e sia pertanto idoneo, pur se stipulato con atto pubblico notarile a costituire titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c..<sup>54</sup>In conclusione, il contratto di mutuo fondiario ha efficacia di titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c. quando sia validamente perfezionato e - nel caso, invece, in cui l'erogazione avvenga in un momento diverso dalla stipula - quando la medesima e la relativa quietanza abbiano i medesimi requisiti di forma.

### 5. Conclusioni.

Alla luce di quanto sopra esposto, sembra emergere che la contraddittorietà degli esiti giudiziali più che imputabili ad un vero e proprio contrasto giurisprudenziale sul concetto di realtà e/o nella idoneità ad equiparare la *traditio* con la disponibilità giuridica, derivino dalla verifica nel caso concreto della sussistenza della disponibilità giuridica e dunque dalla sempre complessa attività di interpretazione del contratto e della volontà dei contraenti. Invero, le decisioni di merito su richiamate concordano sul fatto che ai fini del perfezionamento del mutuo fondiario sia necessaria la consegna delle somme e che quest'ultima si realizzi con il conseguimento della disponibilità giuridica da parte del mutuatario, ben potendo quest'ultimo rilasciare quietanza a fronte della perdita di disponibilità delle somme mutate da parte del mutuante e della contestuale acquisizione da parte sua della disponibilità giuridica delle stesse.

La questione che tuttavia non può essere trascurata e che sembra rimanere sottaciuta dalla richiamata giurisprudenza di merito riguarda la titolarità del denaro. In sostanza, si tratta di capire se la consegna sia sempre connessa alla titolarità delle somme, anche laddove a fronte di detta titolarità manchi di fatto la disponibilità, oppure se il potere

---

<sup>54</sup> Cfr. Trib. Teramo, ord., 12 giugno 2018; Trib. Treviso, 20 febbraio 2018; Trib. Trento, 30 gennaio 2018; Trib. Avezzano, 18 luglio 2017; Trib. Campobasso, 25 luglio 2017. Il Tribunale di Avezzano nel provvedimento commentato (27 giugno 2019) revoca l'efficacia esecutiva del mutuo ritenendo che l'erogazione delle somme, che come detto è avvenuta in un momento successivo alla stipula del mutuo per le ragioni già sopra esposte, non fosse attestata da una quietanza che avesse i requisiti di forma richiesti. Nel provvedimento si legge: «*In buona sostanza, nel caso di specie a difettare è allo stato la prova (mediante atto pubblico o scrittura privata autenticata) della avvenuto rilascio di una successiva nuova quietanza*».

dispositivo sia elemento caratterizzante della consegna. Per meglio dire, quando la dottrina opportunamente evidenzia che il potere di disposizione del bene presuppone un titolo autonomo su cui si fonda l'esercizio legittimo del potere stesso, giustamente invita a non confondere il titolo con il potere ad esso connesso, rimarcando che non è dal potere di disposizione che si desume il titolo, ma piuttosto viceversa<sup>55</sup>. D'altronde la titolarità delle somme di denaro (derivi essa dalla consegna materiale o dalla scritturazione) determina l'acquisizione delle stesse nel patrimonio del titolare anche quando il medesimo non abbia poi modo di disporne. Si pensi all'ipotesi di pignoramento del conto corrente, oppure alle ipotesi in cui le parti abbiano negoziato detta facoltà, come può accadere appunto nell'ipotesi su descritte di conferimento delle somme in garanzia fino al consolidamento dell'ipoteca.

L'equivoco, allora potrebbe forse annidarsi nell'intendere la disponibilità giuridica nel modo di un potere di disposizione delle somme, come se si trattasse di consegna di beni fisici; come se il potere dispositivo si concretasse nel potere di fatto sulla cosa.

Forse abbandonando la visione dominicale del denaro, si potrebbe provare a rileggere l'indicazione ermeneutica proveniente dalla Suprema Corte. Come detto secondo la Corte di Cassazione<sup>56</sup> il momento perfezionativo del contratto di mutuo si realizza con la creazione da parte del mutuante di un autonomo titolo di disponibilità tale da determinare l'uscita della somma dal suo patrimonio e l'acquisizione della stessa nel patrimonio del mutuatario a prescindere da ogni successiva manifestazione di volontà di quest'ultimo. Il titolo autonomo può certamente consistere nella attribuzione della titolarità delle somme al mutuatario per mezzo per esempio di accredito su conto corrente, oppure consegna di assegni circolari. Tuttavia, il passaggio dal patrimonio del mutuante al patrimonio del mutuatario rischia di essere un mero passaggio fittizio che di fatto non attribuisce alcun potere dispositivo in capo al secondo, perché le somme rimangono nella concreta disponibilità della banca. La qualità del conferente attribuisce all'istituto di credito sia il ruolo di *tradens* sia di intermediario che effettua la scritturazione, e ciò di fatto consente ad esso di esercitare il

---

<sup>55</sup> Vedi retro par. 3 ed ivi bibliografia.

<sup>56</sup> Vedi retro, nonché Cass., 27 ottobre 2017, n. 25326.

potere, sia di conferire, sia al contempo di bloccare le somme di denaro. In tal modo, mentre se il bonifico o altro pagamento a mezzo di moneta scritturale proviene da un soggetto diverso, rispetto al quale la banca è l'intermediario, l'iscrizione della somma in conto corrente e l'eventuale conferimento (anche contestuale) in deposito o pegno è certamente imputabile al potere dispositivo dell'*accipiens* (che è l'unico legittimato ad impartire disposizioni al proprio istituto di credito); nel caso in cui il *tradens* sia lo stesso istituto di credito, il conferimento delle somme in deposito o pegno o altro vincolo potrebbero avvenire anche senza la determinazione in tal senso da parte dell'*accipiens*. Ciò determina la difficoltà di mantenere concettualmente distinte le fasi giuridiche della acquisizione delle somme e successivo vincolo delle medesime.

Sul punto l'elemento di fatto da indagare è la volontà dei contraenti, ossia se il mutuante abbia inteso e voluto vincolare le somme acquisite al proprio patrimonio, oppure se le stesse saranno effettivamente erogate al momento del consolidamento dell'ipoteca oppure al verificarsi di altre situazioni dedotte in contratto. L'acquisizione della titolarità delle somme non sembra però potersi ridurre a mero dato fittizio, in quanto essa parimenti alla *traditio* delle banconote (ipotesi ormai di scuola) concreta la consegna delle utilità mutate, successivamente alla quale il mutuatario può negoziare il proprio potere dispositivo mediante la costituzione del vincolo sulle somme stesse. Ne deriva che l'interprete per accertare l'avvenuta consegna non può ignorare l'acquisizione della titolarità delle somme, come sembra fare il Tribunale di Avezzano nella decisione in commento. Infatti, nel caso analizzato dal suddetto Tribunale l'importo oggetto del mutuo era stato corrisposto dalla banca mediante due assegni regolarmente ritirati dalla parte mutuataria, la quale ne ha rilasciato quietanza nell'atto pubblico. Ciò nonostante il giudice ritiene che la circostanza che la somma risultasse vincolata nell'interesse della banca a consolidare la propria garanzia reale porti ad escludere fondatamente che il denaro oggetto del mutuo potesse essere utilizzato nell'immediatezza dal mutuatario. Il Tribunale intende quindi il concetto di disponibilità giuridica in termini di utilizzo, di impiego, di potere di spesa rispetto al quale il titolo autonomo di acquisizione delle somme derivante dalla apprensione degli assegni non sarebbe rilevante.

La conclusione non appare condivisibile. Invero, sebbene la posizione di debolezza in cui spesso si trova il mutuatario spinga ad evidenziare il carattere talvolta “coartato” della volontà dello stesso, il quale si trova nella necessità di conferire in garanzia le somme per accedere al finanziamento tanto da giudicare fittizia l’attribuzione delle somme, essa non può tuttavia indurre a confondere il piano della rilevanza della consegna delle somme con l’eventuale vizio della volontà di conferire le stesse come garanzia.

L’adesione all’idea che la moneta non sia inquadrabile tra i beni giuridici, ma rappresenti piuttosto disciplina di un potere economico<sup>57</sup>, porta ad affermare (come già detto) che la consegna del denaro sia l’attribuzione di una determinata quantità di ricchezza convenzionale rispetto alla quale le banconote e/o la moneta scritturale sono criteri di imputazione di un determinato potere d’acquisto. Dunque, l’imputazione della somma al patrimonio del creditore è l’atto che gli conferisce il potere di disposizione della ricchezza a lui attribuita e l’attribuzione di tale potere dispositivo qualifica il passaggio di ricchezza come pagamento. In tale guisa l’acquisizione delle somme al patrimonio del mutuatario fa sì che il loro vincolo a garanzia sia da intendersi come atto dispositivo del medesimo. In tal senso sembra orientarsi il Tribunale di Lecce, il quale afferma infatti che non è la gestione del conto vincolato ad assumere rilievo, bensì la circostanza che lo stesso sia stato costituito per disposizione del mutuatario. A tale fine ritiene rilevante che la somma in questione sia risultata accreditata contestualmente alla sottoscrizione del mutuo.

L’ipotesi del mutuo condizionato potrebbe configurarsi, invece, quando manchi il titolo autonomo in capo al mutuatario e quindi la banca non abbia trasferito in alcun modo le somme e le abbia trattenute presso di sé in attesa del verificarsi delle circostanze dedotte in contratto. È solo in queste ipotesi che l’indagine dei giudici deve ulteriormente indagare il regolamento concreto degli interessi in gioco

---

<sup>57</sup> M. SEMERARO, *Pagamento e forme di circolazione della moneta*, cit., 194 ss.; ID., *Moneta, cose fungibili e azione di rivendica fallimentare*, cit., 367 ss.; G. LEMME, *Sistemi di pagamento*, in P. FERRO LUZZI *Lezioni di diritto bancario II*, Torino, 2004, 152 ss.; M. GIULIANO, *L’adempimento delle obbligazioni pecuniarie nell’era digitale*, Torino, 2018, 83 ss.; G. ARANGUENA e D. JEGERRSON, *I pagamenti elettronici. Dal baratto ai portafogli digitali*, Firenze, 2016, 20 ss.; V. SANTORO (a cura di), *Il diritto dei sistemi di pagamento*, Milano, 2007, 1 ss.

divisato dalle parti per verificare la sussistenza della condizione. Una volta appurata l'esistenza di un contratto condizionato, questo va letto nella sua unitarietà, ossia come un regolamento all'interno del quale la condizione contribuisce a determinare il complessivo piano di interessi<sup>58</sup>, la quale non soltanto può dare rilevanza ad interessi esterni e/o estranei allo schema tipico del negozio concordato, ma può anche essere utilizzata per assicurare una più efficace tutela e garanzia degli effetti dedotti in contratto, operando così un rafforzamento del sinallagma contrattuale<sup>59</sup>. L'evento dedotto in condizione potrebbe essere anche il consolidamento dell'ipoteca a favore della banca. In tal caso infatti, la condizione rafforzerebbe quanto insito nella nozione di credito fondiario ex art. 38 t.u.b., in riferimento al suo collegamento con l'iscrizione di ipoteca di primo grado su immobili. Sul punto, occorre brevemente evidenziare che la caratteristica del mutuo fondiario consiste proprio nel collegamento funzionale tra la concessione del credito ed il valore dell'immobile concesso in garanzia, tanto che l'ammontare massimo dei finanziamenti è stabilito dalla Banca d'Italia - in conformità delle deliberazioni del CICR - in rapporto al valore dei beni ipotecati, oppure delle opere da eseguire sugli immobili stessi. La Banca d'Italia può individuare le ipotesi in cui il

---

<sup>58</sup> Lo studio della condizione è stato condotto mediante l'analisi del profilo strutturale e come strumento di selezione degli interessi (D. RUBINO, *La fattispecie e gli effetti giuridici preliminari*, Milano, 1939, 107 ss.; D. BARBERO, voce *Condizione*, in *Novissimo. Dig.*, III, Torino, 1964, 1097-1109; L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico*, Napoli, 1966, 661 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*, Napoli, 1969, 316 ss.; P. RESCIGNO, voce *Condizione*, in *Enc. Dir.*, VIII, Milano, 1961, 763 -801; A. FALZEA, *La condizione e gli elementi dell'atto giuridico*, Milano, 1941, 39; E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Tratt. Vassalli*, XV, 3° ristampa, Torino, 1960, 514 ss.; G. TATARANO, *Incertezza, autonomia privata e modello condizionale*, Napoli, 1976, 63 ss.).

Attenta dottrina ormai da tempo evidenzia che una visione unitaria del regolamento negoziale permette di focalizzare l'interesse al condizionamento del contratto e quindi ad individuare la concreta funzione che la condizione realizza in ciascuna fattispecie (vedi per esempio G. AMADIO, *La condizione di inadempimento, contributo alla teoria del negozio condizionato*, Padova, 1996)

<sup>59</sup> In tal senso basti pensare alla condizione di inadempimento (tra gli altri R. LENZI, *Condizione, autonomia privata e funzione di autotutela. L'adempimento dedotto in condizione*, Milano, 1996; D. MARCELLO, *L'uso della condizione in funzione rimediabile*, in *La condizione nel contratto. Tra atto e attività*, F. ALCARO (a cura di), Padova, 2008, 385 ss.).

finanziamento possa essere concesso anche in presenza di precedenti iscrizioni ipotecarie. Inoltre, il legame tra credito e garanzia ipotecaria, nella misura stabilita per legge, perdura durante l'intero svolgimento del rapporto e la legge attribuisce ai debitori il diritto di ottenere la parziale liberazione di uno o più immobili ipotecati solo quando, dai documenti prodotti o da perizie, risulti che i rimanenti beni vincolati costituiscono una garanzia sufficiente (ai sensi dell'articolo 38 t.u.b.) per le somme ancora dovute. Dunque, l'elemento caratterizzante del credito fondiario, rispetto alle ordinarie operazioni di credito ipotecario, consiste proprio nel limite della sua finanziabilità<sup>60</sup>; tanto che la giurisprudenza più recente, per vero non senza oscillazioni, evidenzia che il superamento del limite di finanziabilità determina la nullità del contratto mutuo fondiario<sup>61</sup>. In particolare, i giudici hanno affermato che la scelta di politica economica operata dal legislatore ha voluto attribuire a detto contratto un particolare meccanismo di gestione del rischio, ossia concentrare la copertura del rischio di rientro dell'erogato sul solo immobile su cui è iscritta ipoteca, in un'ottica di «mobilitazione» della ricchezza immobiliare. Nella lettura più recente della Suprema Corte il limite di finanziabilità risponde per un verso, all'esigenza di circoscrivere il rischio dell'operazione negoziale; per altro verso, ed al contempo, all'esigenza di tutela dell'interesse generale alla corretta concorrenzialità e regolarità del mercato del credito<sup>62</sup>. Per tali ragioni il superamento del limite non viola, secondo la Suprema Corte, una norma soltanto comportamentale che incide sulla

---

<sup>60</sup> Vedi G. BOZZA, *Il Credito Fondiario nel Nuovo T.U. Bancario*, Padova, 1996 24 ss.; A.U. PETRAGLIA, *Note sulla disciplina giuridica del credito fondiario e alle opere pubbliche dopo il nuovo T.U. 385/93 delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Giust. civ.*, 1994, II, 331 ss.

<sup>61</sup> Sulla questione vedi Cass., 9 maggio 2018, n. 11201; Cass., 13 luglio 2017, n. 17352; conforme App. Cagliari, 25 giugno 2019, n. 2660, tutte in *www.dejure.it*, tali sentenze segnano un mutamento di orientamento della Suprema Corte in ordine alla nullità del contratto per il superamento del limite di finanziabilità dell'80%.

Non mancano tuttavia recenti pronunce di merito (cfr. Tribunale Genova, 29 luglio 2020 n.1236 in *www.dejure.it*, che richiamano il precedente indirizzo che per cui il superamento del limite di finanziabilità non integra una causa di nullità del mutuo (in questo senso vedi infra nota 40).

<sup>62</sup> L'interesse pubblico entra nella funzione del contratto, cfr. P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo comunitario delle fonti*, Napoli, 2006, 410 – 413.

responsabilità (come pure un precedente indirizzo giurisprudenziale aveva affermato<sup>63</sup>), bensì un elemento interno, strutturale della fattispecie, con conseguenze sulla validità del vincolo<sup>64</sup>. Da quanto detto può agevolmente desumersi che la garanzia ipotecaria rappresenta un elemento fondamentale di siffatto rapporto creditizio, tanto che l'acquisizione della medesima è richiesta fin dal momento della concessione del finanziamento, inoltre in difetto di iscrizione ipotecaria il contratto è nullo, perché inidoneo a realizzare la funzione economico sociale che ne sostanzia la causa; esso potrebbe semmai configurare una forma di finanziamento diversa, ma non un credito fondiario<sup>65</sup>.

Ciò detto, appare coerente con il suddetto indirizzo la decisione su riportata del Tribunale di Genova<sup>66</sup> laddove si evidenziava che la corretta iscrizione dell'ipoteca di primo grado sul bene concesso in garanzia dalla mutuataria si giustificasse ampiamente sotto il profilo logico, economico e giuridico in ragione della nozione e della causa del contratto di credito fondiario.

In conclusione, il contrasto delle decisioni di merito su richiamate si consuma prevalentemente sull'applicazione ai singoli casi concreti del principio espresso dalla Suprema Corte secondo il quale il

---

<sup>63</sup> Vedi per esempio Cass., 28 novembre 2013, n. 26672; Cass., 6 dicembre 2013, n. 27380; Cass., ord. 4 novembre 2015, n. 22446; Cass., 7 marzo 2016, n. 4471; Cass., 2 marzo 2016, n. 13164.

<sup>64</sup> Per un'analisi delle ragioni del mutato orientamento giurisprudenziale vedi F. TERRUSI, *Il mutuo fondiario in misura eccedente il limite di finanziabilità: le ragioni della nullità secondo l'attuale assetto giurisprudenziale*, in *Biblioteca fondazione italiana notariato*, 2019, 2, 135-146.

<sup>65</sup> G. BOZZA, *Il Credito Fondiario Nel Nuovo T.U. Bancario*, cit., 35.

Nella giurisprudenza più recente vedi Cassazione civile sez. I, 09 gennaio 2020, n.219 in *www.dejure.it*, la quale precisa che gli elementi costitutivi della qualifica fondiaria del credito sono, da un lato, la concessione da parte di un istituto di credito di «finanziamenti a medio e lungo termine» e, dall'altro, la garanzia da «ipoteca di primo grado su immobili». Essa chiarisce altresì che non risulta essenziale una necessaria contestualità temporale tra l'atto di concessione della garanzia ipotecaria da parte del debitore (art. 2741 c.c.) e la successiva iscrizione da parte del creditore della garanzia stessa nell'ufficio dei registri immobiliari del luogo ove si trovano gli immobili (art. 2827 c.c.), rivestendo comunque tale iscrizione natura costitutiva. (Nel caso di specie la Suprema Corte di Cassazione affrontava la questione dell'inquadramento della natura fondiaria del mutuo erogato da una banca la quale, dopo aver cancellato l'originaria iscrizione ipotecaria, ne aveva iscritto una nuova ai sensi dell'art. 2881 c.c.).

<sup>66</sup> Vedi sopra Trib. Genova, 19 marzo 2018, n. 797

conseguimento della c.d. disponibilità giuridica realizza la consegna del denaro. Ciò fa sì che la guida nomofilattica della Suprema Corte, forse, è poco d'aiuto per comporre i contrasti applicativi su evidenziati, perché essi affondano le loro ragioni in questioni di merito, sulle quali la medesima non può addentrarsi se non nei limiti della verifica del percorso motivazionale dei giudici di merito.

L'auspicio è che la giurisprudenza di merito sia via via sempre meno condizionata da una perdurante percezione del denaro come res, rispetto al quale il concetto di disponibilità spesso sottende (peraltro in maniera non sempre consapevole) logiche possessorie e ancorate alla disciplina dei beni e si muova, invece, sempre più in linea con la dottrina in ordine alla interpretazione della circolazione del denaro.

## **Fideiussioni bancarie e normativa antitrust: l'«urgenza della tutela reale; la «qualità» della tutela reale**

*In ricordo di Ines Gravina Portale*

**SOMMARIO:** I. La problematica. – 1. L'intervento della Procura Generale. – 2. Le soluzioni accolte dalle Sezioni Unite. – 3. Uno sguardo prospettico. – II. L'«urgenza» della tutela reale. – 4. Normativa antitrust e tutela costituzionale del mercato concorrenziale. – 5. Contratti «a valle» e violazione di norme imperative. – 6. Il punto dell'efficienza delle strutture rimediali. III. La qualità della tutela reale. – 7. Tra nullità parziale e nullità totale. Il pensiero delle Sezioni Unite. – 8. Essenzialità delle clausole di garanzia e prodotto d'impresa. – 9. (*Segue*). La posizione del fideiussore. – 10. Nullità totale e stabilità dell'intermediario. Il problema della decadenza del debitore principale dal beneficio del termine.

### **I. La problematica**

#### *1. L'intervento della Procura Generale*

Nel depositare le proprie conclusioni per la decisione delle Sezioni Unite sulla «sorte giuridica dei contratti di fideiussione riproducenti il modello anticoncorrenziale» rilevato dalla Banca d'Italia (provvedimento n. 55 del 5 maggio 2005) dietro conforme parere dell'AGCM (n. 14251/20095), la Procura Generale non mostra alcuna esitazione<sup>1</sup>. Le garanzie prestate «a valle» dell'intesa vietata – si sostiene con nette e sicure espressioni – sono perfettamente valide sotto il profilo negoziale e pienamente efficienti sotto quello del rapporto

---

<sup>1</sup> Il testo integrale della requisitoria (da cui, tra l'altro, è tratta anche la frase riportata tra virgolette) è disponibile, ad esempio, su *Diritto bancario* e su *Diritto del risparmio*.

Per una lettura (assai) critica delle conclusioni rese dalla Procura v. G. LA SALA, *Aspettando le Sezioni Unite: le osservazioni di del Procuratore generale sulla sorte delle fideiussioni omnibus in contrasto con la normativa antimonopolistica*, in *giustiziacivile.com.*, 16 dicembre 2021. Consente invece ai contenuti di queste V. PISAPIA, *Fideiussioni omnibus e normativa antitrust: validi per la Procura della cassazione i contratti «a valle»*, in *dirittobancario.it*, 26 novembre 2021.

obbligatorio: casomai, i relativi contratti potranno esporre la banca, che di tali modelli si sia servita per la propria operatività d'impresa, a una responsabilità risarcitoria nei confronti dei singoli fideiussori<sup>2</sup>.

La tesi così sostenuta dalla Procura viene fatta oggetto di distinta, e ampia, considerazione nella decisione poi emessa dalle Sezioni Unite, con sentenza 30 dicembre 2021, n. 41994 (cfr., in particolare, i numeri 2.12., 2.13. e 2.14.). In specie, la tesi viene respinta con nettezza non minore, senza incertezze di principio la Corte orientandosi nel senso che la specie dei contratti «a valle» dell'intesa anticoncorrenziale non si espone solo a rimedi di tipo obbligatorio, ma prima ancora – prima di tutto, cioè – a rimedi di taglio reale.

## 2. *Le soluzioni accolte dalle Sezioni Unite*

Fissata la prospettiva del rimedio (*ante omnia*) reale, le Sezioni Unite ritengono di inoltrarsi pure negli sviluppi che questa viene ad aprire<sup>3</sup>. Per poi concludere che l'invalidità dei contratti di fideiussione

---

<sup>2</sup> La Procura auspica, in particolare, che le Sezioni Unite si risolvano nell'enunciare il seguente principio di diritto: «dalla declaratoria di nullità di una intesa tra imprese per lesione della libera concorrenza, nella specie per effetto del provvedimento n. 55 del 2005 della Banca d'Italia, non deriva la nullità (a catena) di tutti i contratti di fideiussione posti in essere dalle imprese aderenti all'intesa, né la nullità (derivata) delle singole clausole sanzionate: i contratti a valle mantengono inalterata la loro validità e possono dare luogo alla specifica azione di risarcimento dei danni da parte dei fideiussori nei confronti degli istituti di credito – previo accertamento incidentale della nullità dell'intesa ed a condizione che sia fornita la prova di un possibile danno derivante dalle condizioni contrattuali deteriori che il fideiussore non avrebbe accettato in mancanza della intesa».

<sup>3</sup> Nell'economia del giudizio concretamente giunto al vaglio della Sezioni Unite, tutta la motivazione – che queste svolgono sul problema della eventuale propagazione della nullità delle singole clausole – rappresenta, in realtà, un di più, in sé stesso per nulla necessario.

In effetti, la sentenza della Corte di Appello di Roma, avverso la quale è stato proposto il ricorso per cassazione, si era limitata a dichiarare la nullità delle clausole giudicate anticoncorrenziali, escludendo la propagazione della nullità all'intero contratto. Dal canto suo, il cliente non ha presentato ricorso incidentale: nei fatti concretamente applicativi, la questione si era venuta a focalizzare sulla nullità per violazione della normativa antitrust della clausola di deroga alla disciplina dell'art. 1957 c.c.

In proposito, peraltro, va anche ricordato che l'esame della tematica dell'eventuale propagazione era stata espressamente sollecitata dall'ordinanza di rimessione (Cass.,

«a valle» dell'intesa vietata va sostanzialmente circoscritta e gestita nel segno prevalente – o dominante – della nullità parziale, di singole clausole.

Nel provvedimento del 2005, più precisamente, sono state stimate direttamente produttive di illecito anticoncorrenziale le clausole di reviviscenza, di deroga al disposto dell'art. 1957 c.c., di c.d. sopravvivenza (*rectius*: di estensione della garanzia alle obbligazioni di restituzione *ex indebito*<sup>4</sup>), non già l'intero modello conformato dall'ABI, né delle altre clausole<sup>5</sup>. Nulle quelle, nel pensiero della Corte

---

30 aprile 2021, n. 11486). La quale anzi – ritenuta «evidente la necessità di una rimeditazione dei principi enunciati dalla giurisprudenza di legittimità in tema di nullità dei contratti stipulati in conformità d'intese restrittive della concorrenza» – ha dato un'impronta marcatamente unitaria ai più profili attinenti alla struttura rimediabile dei contratti «a valle» e assegnato alla disamina dell'insieme (più che delle sue distinte parti) uno «spiccato rilievo nomofilattico». Al punto da qualificare nei termini di «questione di massima importanza» la «somma» di quattro diversi interrogativi (: «a) se la coincidenza totale o parziale [con le NUB] giustifichi la dichiarazione di nullità delle clausole accettate dal fideiussore o legittimi esclusivamente l'esercizio dell'azione di risarcimento del danno, b) nel primo caso, quale sia il regime applicabile all'azione di nullità, sotto il profilo della tipologia del vizio e della legittimazione a farlo valere, c) se sia ammissibile una dichiarazione di nullità parziale della fideiussione, e d) se l'indagine a tal fine richiesta debba avere a oggetto, oltre alla predetta coincidenza, la potenziale volontà delle parti di prestare ugualmente il proprio consenso al rilascio della garanzia ovvero l'esclusione di un mutamento dell'assetto d'interessi derivante dal contratto»).

<sup>4</sup> La clausola n. 8 dello schema predisposto dall'ABI stabilisce, infatti, che «qualora le obbligazioni garantite siano dichiarate invalide, la fideiussione garantisce comunque l'obbligo del debitore di restituire le somme allo stesso erogate».

<sup>5</sup> Secondo una impostazione proprio non condivisibile, secondo il mio giudizio.

Ancora oggi, così, sorprende il giudizio di non anticoncorrenzialità che il provvedimento della Banca d'Italia venne a riservare alla clausola *omnibus* (di estensione della garanzia a tutte le obbligazioni che, anche in futuro, il debitore principale venisse per una qualunque ragione, e per quanto indiretta, comunque a trovarsi responsabile nei confronti della banca garantita).

In effetti, la gravosità di un simile modello fideiussorio (rispetto a quello circoscritto a specifici, e precisati, rapporti) appare manifesta; come pure sembra evidente la discontinuità (o non rilevanza) rispetto al detto modello dell'osservazione allora svolta dal provvedimento, per cui sarebbe da ritenere in sé stessa salvifica, in proposito, la necessaria previsione in contratto dell'«importo massimo garantito», che è stata introdotta dalla legge sulla trasparenza: tanto più che, nella lettura che ne dà il diritto vivente, la determinazione dell'«importo massimo» di garanzia può, nel concreto, anche venire messa a casaccio.

la loro invalidità non si propaga – meglio, tende a non propagarsi; molto «difficilmente» potrebbe, nell'effettivo, propagarsi<sup>6</sup> – all'intero corpo della garanzia nel concreto prestata dal fideiussore.

## II. L'«urgenza» della tutela reale

### 3. *Uno sguardo prospettico*

Come si vede, nel più recente diritto vivente il tema della sorte dei contratti fideiussori posti «a valle» delle intese vietate, perché lesive della concorrenza, si è posizionato su due spazi distinti<sup>7</sup>. Quello dell'eventuale applicazione, per diritto vigente, di un rimedio reale nei confronti dei contratti operativi dell'attività di impresa sul mercato, che su questo piano vengono cioè a tradurre i contenuti decisi e organizzati nelle intese vietate. Quello della quantità – e, dunque, della qualità – di tale rimedio reale, una volta ritenuto effettivamente applicabile alla fattispecie.

Non è detto, tuttavia, che, in prospettiva, il futuro continuerà a riflettere una simile duplicità prospettica.

---

<sup>6</sup> Nei fatti, le Sezioni Unite ripetono in più punti che l'«estensione all'intero negozio degli effetti della nullità parziale» è «evenienza ... di ben difficile riscontro nel caso in esame», seppure in sé possibile: nel caso, precisamente di «rigorosa allegazione e prova» da parte del fideiussore, quale «parte interessata» al riguardo, che non avrebbe prestato la garanzia senza le clausole ritenute anticoncorrenziali (cfr. 31 s., nonché 39). Più ampiamente, il principio di diritto enunciato dalla Corte (p. 42) assume che la nullità resta parziale, «salvo che sia desumibile dal contratto, o sia altrimenti comprovata, una diversa volontà delle parti».

Secondo il giudizio di R. NATOLI, *Garanzie personali*, in AA. VV., *Arbitro bancario e finanziario* (a cura di) Conte, Milano, 2021, 117 l'opinione attualmente dominante ritiene che le clausole colpite dal Provvedimento del 2005 «non sono essenziali» e che la «loro nullità non si comunica all'intero contratto, che sopravvive dunque depurato dalle clausole attuative dell'intesa anticoncorrenziale».

<sup>7</sup> Decisamente marginali (se non proprio superati) nel contesto del dibattito appaiono oggi – attesi pure i ragionamenti svolti dalle Sezioni Unite e, prima, dalla Procura Generale – il punto relativo al fatto che l'intermediario predisponente le clausole anticoncorrenziali non fu parte dell'intesa vietata, come pure quelli della prova della «coincidenza» delle clausole nel concreto inserite in contratto con quelle di cui all'intesa e della mancanza di sanzioni nel provvedimento preso dalla Banca d'Italia. Si tratta, in effetti, di temi che erano stati sviluppati nell'arco dei motivi di ricorso presentati dalla banca ricorrente.

Contro la tesi della «riduzione» delle tutele negoziali alla sola via risarcitoria le Sezioni Unite spendono parole, e argomenti, oggettivamente importanti; d'altro canto, questa tesi, oggi minoritaria (pur se non mancano, un po' sottotraccia, tentativi di un suo riaccredito), appare intrinsecamente debole (cfr. *infra*, nei nn. 4 ss.). La soluzione fatta propria della Procura sembra, in definitiva, fare sostanzialmente parte del passato del dibattito: da conservare, appunto, solo come memoria. Diversa – forse più aperta – parrebbe invece la situazione relativa al problema della possibile, eventuale lievitazione della nullità da parziale a totale; come si cercherà di mettere in evidenza negli ultimi paragrafi del presente lavoro, questo punto non manca di una sua luce (cfr. n. 7 ss.).

Tutto ciò, peraltro, non viene in ogni caso a togliere, nell'oggi, spazio e rilievo a una disamina intesa a escludere la sufficienza, per diritto positivo, del solo rimedio risarcitorio: al di là, naturalmente, del carattere condizionale che tale profilo assume rispetto all'altro. È anzi da sottolineare sin d'ora come una corretta impostazione di questo profilo si manifesti anche fattore indirizzante la soluzione del tema dell'eventuale propagazione della nullità (della «qualità» del rimedio reale, cioè), nel senso che, di quest'ultimo, viene per più versi a conformarne il conseguente angolo prospettico<sup>8</sup>.

#### 4. *Normativa antitrust e tutela costituzionale del mercato concorrenziale*

4.1. La struttura logica del ragionamento compiuto dalla Procura fissa la propria base impostativa su due distinti ordini di riferimenti.

Il primo si condensa nell'osservazione che i «contratti fra la singola impresa (partecipante all'impresa vietata) e il cliente sono comunque

---

<sup>8</sup> Seguendo un'indicazione che – va anticipato – non è stata percepita dalla sentenza delle Sezioni Unite. Sul punto v., in via segnata, il prossimo n. 8.

La sentenza, che pur enfatizza – nell'ambito della trattazione intesa a escludere la sufficienza del rimedio risarcitorio – la stretta funzionalità della normativa antitrust alla correttezza ed efficienza del mercato (e sul punto v. il prossimo n. 4.3.), in relazione al giudizio di eventuale propagazione della nullità parziale viene invece ad assumere i contratti espressivi dell'operatività anticoncorrenziale dell'impresa in termini del tutto astratti dal contesto (di mercato) e dalla funzione concreta (lesiva della concorrenza del mercato) che invece li caratterizza.

espressione dell'autonomia privata dei contraenti». Nel contesto, l'argomento viene posto a giustificazione diretta dell'affermazione per cui l'inserimento, nei contratti «a valle», di «alcune clausole estratte dal programma anticoncorrenziale» non potrebbe mai essere ritenuta «circostanza sufficiente» per predicare la nullità dei medesimi (p. 9).

L'altro e complementare pensiero consiste in ciò che il «meccanismo di tutela», di cui alla normativa antitrust, «non è finalizzato a garantire l'astratta correttezza dei contratti, ma a garantire che la violazione della disciplina della concorrenza non produca effetti economicamente pregiudizievoli ai consumatori»<sup>9</sup>. Quest'assunto è posto a diretta replica dell'osservazione – frequente in letteratura – per cui difficilmente i clienti risentono di danni diretti e immediati *ex art.* 1223 c.c. dalla stipula dei contratti «a valle» (p. 11).

Ora, una simile impostazione non può – a me pare – essere in alcun modo stimata corretta.

4.2. Con diretto riferimento al primo dei rilievi fondanti l'impostazione adottata dalla Procura Generale, le Sezioni Unite hanno osservato, in critica, che «è del tutto evidente ... che – se le parti ben possono determinare il “contenuto del contratto”, ai sensi dell'art. 1322, comma 1, c.c. – esse sono, tuttavia, pure sempre tenute a farlo “nei limiti della legge”, da intendersi come l'ordinamento giuridico nel suo complesso, comprensivo delle norme di rango costituzionale e sovranazionale» (p. 23).

Nei fatti, la stessa «forza giuridica» di un qualunque contratto dipende da un consenso espresso dall'ordinamento. Sì che l'assunto, nei riportati termini sviluppato dalla Procura, dà vita – a vedere la sua consistenza reale – a una manifesta petizione di principio.

Non è un caso – è ancora da aggiungere, spingendo un poco più a fondo l'analisi – che non risulti agevole intendere se, nella impostazione che qui si esamina, i contratti (ovvero le clausole) che traducono nella concreta operatività imprenditoriale i contenuti di una intesa vietata siano da ritenere contrari, oppure no, a norme imperative. La requisitoria, in effetti, sembrerebbe volere eludere questo tema.

---

<sup>9</sup> Intesi, com'è evidente, non già quali attori del mercato, ma semplicemente *uti singuli*.

4.3. Autoreferenziale appare, per la verità, pure l'altra delle idee fondanti l'impostazione in esame: dato, se non altro, che a sostegno di questa non viene posta nessuna argomentazione. Come, peraltro, neppure viene preso in considerazione l'*input* normativo che costituisce la base prima della tesi opposta, per cui nei confronti dei contratti «a valle» il rimedio è, per diritto positivo, di tratto reale.

«L'interesse protetto dalla normativa antitrust» – osservano, per questo riguardo, le Sezioni Unite – «è principalmente quello del mercato in senso oggettivo, e non soltanto l'interesse individuale del singolo contraente pregiudicato, con la conseguente inidoneità di un rimedio risarcitorio che protegga, nei singoli casi, solo quest'ultimo» (p. 26). Né le Sezioni Unite mancano di riportare l'assunto così sviluppato al principio costituzionale che lo fonda, richiamando partitamente, anzi, le diverse articolazioni proposte dall'art. 41 Cost. (pp. 12, 23)<sup>10</sup>.

Non può trascurarsi, d'altra parte, che lo svolgimento primo del principio della libertà di iniziativa economica *ex* comma 1 dell'art. 41 Cost. non consiste affatto nell'affermazione di una sovrana libertà della propria iniziativa – e cioè della propria autonomia –, come appare ritenere l'opinione qui criticata. Consiste, per contro, nel necessario rispetto dell'iniziativa economica altrui<sup>11</sup>: nell'esigenza di tutela del mercato e del suo corretto svolgimento, quindi. Come pure non si può dimenticare che il rimedio reale nei diretti confronti dei contratti «a valle» si pone come uno degli strumenti<sup>12</sup> intesi appunto a tutelare

---

<sup>10</sup> Per poi concludere (p. 12) che «in forza della previsione costituzionale la “concorrenza” tra imprese si connota come una situazione di mercato che postula una grande libertà di accesso all'attività economica da parte degli imprenditori, ma altresì una altrettanto ampia possibilità di libera scelta per gli acquirenti».

La diretta discendenza della normativa antitrust dall'art. 41 Cost. è dichiarata sin dall'art. 1 comma 1 legge n. 287/1990.

<sup>11</sup> Difficile altrimenti spiegare come il potere di «iniziativa economica» venga a fissarsi in capo a ciascun soggetto. Su questo aspetto cfr., di recente, il mio *Disciplina di trasparenza e principio di trasparenza*, in, Arbitro Bancario e Finanziario, cit., 198 ss.

<sup>12</sup> In una con l'apparato sanzionatorio dell'impresa anticoncorrenziale che il sistema viene ad affidare all'AGCM. Ma al riguardo va tenuta in considerazione, mi pare, anche l'azione inibitoria collettiva di cui all'art. 840 *sexiesdecies* c.p.c. (sullo strumento dell'inibitoria in generale richiama l'attenzione – con particolare riferimento alle fideiussioni bancarie prestate da non consumatori – G. GUIZZI, *I*

correttezza e regolarità del mercato: e ciò, per l'appunto, per il tramite dell'apporto fornito dai soggetti appartenenti al lato della domanda di beni, quali fruitori dei servizi offerti sul mercato dalle imprese e terzi rispetto alle intese vietate<sup>13</sup>.

### 5. Contratti «a valle» e violazione di norme imperative

5.1. Sulla base delle premesse prima riportate (n. 4.1.), la Procura Generale afferma, perentoria, che la vigente normativa antitrust non contiene in sé alcuna previsione che venga a orientare nel senso della nullità dei contratti «a valle» (pp. 6 e 7)<sup>14</sup>. Così senz'altro respingendo, e *a priori*, pure lo spunto che le norme degli artt. 2, comma 3 legge n. 287/1990 e 101 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea vengono – stabilendo che le «intese vietate sono nulle ad ogni effetto» – in sostanza a proporre.

Spunto che le Sezioni Unite non mancano invece di raccogliere e, nell'espresso riferimento alla *ratio* normativa di tutela della regolarità e concorrenzialità del mercato (cfr. nel n. 4.3.), di valorizzare in modo forte: «in particolare la locuzione “ad ogni effetto”» – così si viene ad annotare – «legittima, come affermato da molti interpreti, la conclusione dell'invalidità anche dei contratti che realizzano l'intesa vietata».

5.2. Nei fatti, una simile locuzione ben si presta – nel contesto di una impostazione costituzionalmente orientata della normativa antitrust – a essere letta come prescrizione che vieta alle parti delle intese anticoncorrenziali di dare comunque corso ed esecuzione ai contenuti

---

*contratti a valle delle intese restrittive della concorrenza: qualche riflessione vintg ans après, aspettando le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2021, 1180).

<sup>13</sup> Secondo quanto tipicamente avviene, a mio giudizio, pure in relazione alla disciplina c.d. di trasparenza (bancaria e non): per l'appunto non esaurita nell'istanza di proteggere il soggetto che riceve il bene o servizio che viene «prodotto», e immesso nel mercato, dalle imprese, ma nel contempo (e certo non meno) normativa funzionale al perseguimento di (una più spinta) efficienza dell'operatività di queste ultime e, quindi, dello stesso mercato. Cfr., in particolare, i miei *Efficienza del mercato e «favor naturalis» per le imprese bancarie*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 1234 ss.; *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013, *passim*.

<sup>14</sup> «La legislazione europeistica e nazionale» – si puntualizza – «non regolamenta testualmente la sorte dei c.d. contratti “a valle”».

stabiliti in queste ultime. Nel caso delle fideiussioni bancarie, dunque, la disposizione vieta alle banche di predisporre modelli contrattuali di garanzia personale provvisti di clausole di portata anticoncorrenziale e di portare a conclusione i conseguenti contratti: e da ciò, a volerne sentire un effettivo bisogno, anche l'apertura alla teorica della nullità c.d. derivata<sup>15</sup>.

Anche su questo profilo, in definitiva, la tesi della Procura appare attraversata da una peculiare petizione di principio. Chi stipula un contratto nullo non è – sul piano del fatto – libero di darvi o meno esecuzione: è l'ordinamento, piuttosto, che lo smarca dall'obbligo relativo. Questo, però, non significa che il contraente, così smarcato, possa comunque liberamente scegliere – dando pieno sfogo alla propria autonomia – di dare al contratto nullo un'efficace esecuzione<sup>16</sup>.

5.3. Nel prosieguo dell'esposizione, peraltro, la Procura va ancora oltre, così osservando: «non sembra controvertibile che l'art. 2 comma 3 legge n. 287 *restringa* la nullità al campo delle intese» (enfasi aggiunta); «sulla base del noto canone dell'interpretazione letterale ...

---

<sup>15</sup> Secondo G. GUIZZI, *op. cit.*, 1176, i contratti «a valle» non «esprimono, in sé e per sé considerati, alcun disvalore, sicché i singoli contratti conclusi non contrastano, almeno nella loro tipica dimensione privatistica di atti fonti di diritti e obblighi, con alcuna disposizione imperativa. Il contrasto con la norma imperativa si coglie, semmai, in una dimensione seriale, e poi necessariamente fattuale, riguardando cioè il fatto della reiterazione, da parte di tutti gli aderenti al cartello, di contratti coerenti con il programma di azione comune in cui esso si concreta».

L'assunto non può convincere. L'intesa a monte («tra gli aderenti al cartello») produce solo «effetti obbligatori»: nel senso appunto che – di per sé stessa – intenderebbe produrre l'obbligo degli aderenti di dare esecuzione ai contenuti così determinati. Ma l'«effetto reale» della restrizione e falsificazione della concorrenza, di cui all'art. 2 legge n. 287/1990, risulta posto in essere solo dai contratti «a valle»: sinché si permane sul piano del mero obbligo – volendo, dell'inadempimento di questo da parte degli aderenti – l'effetto distorsivo, che pure è vietato dall'art. 2, non si produce (in sé, il patto «tra aderenti al cartello» è vietato perché ha ad oggetto la distorsione concorrenziale: cioè, la viene a promettere).

Quanto poi al fatto della reiterazione: questa attiene, secondo la prescrizione di legge, non già alla produzione di un effetto distorsivo, quanto piuttosto alla «consistenza» del medesimo. Ciascun contratto «a valle», che venga nel concreto posto in essere, concorre e partecipa al(l'eventuale) risultato della «consistenza»: non si intende, perciò, perché dovrebbe trattarsi di aspetto «necessariamente fattuale».

<sup>16</sup> Se così fosse, del resto (e a tacer qui, ovviamente, ogni altro rilievo), il contraente ben potrebbe passare a «convalidare» il negozio.

non residuano significativi margini di dubbio sulla limitazione della nullità alle sole intese “a monte”». Come si vede, la tesi della «non nullità» finisce per venire sostenuta sulla base di un mero argomento *a contrario* (che oltretutto viene ingiustificatamente a mortificare – lo si è appena visto – il dato di legge).

Non meno meccanico, peraltro, risulta il passaggio che in via ulteriore viene compiuto, secondo cui l’esplicito riconoscimento di un diritto risarcitorio del cliente varrebbe comunque – da sé solo e senza bisogno di alcuna argomentazione – a escludere la possibile sussistenza di un’ipotesi di nullità c.d. virtuale<sup>17</sup> ex art. 1418, comma 1, c.c.

In realtà, non può «revocarsi in dubbio» – precisano per contro le Sezioni Unite – che la forma di tutela risarcitoria sia «certamente ammissibile», «ma non in via esclusiva, sebbene in uno all’azione di nullità»: così impongono le «ragioni inerenti alle specifiche finalità della normativa antitrust».

Se si ritiene che l’inserimento nei contratti operativi dell’attività di impresa di clausole anticoncorrenziali violi norme imperative, la circostanza che la legge preveda in modo esplicito una specifica (e diversa) struttura rimediale non è in sé sufficiente ad escludere l’eventuale applicazione (pure) del rimedio della nullità<sup>18</sup>.

Il problema, che la norma dell’art. 1418, comma 1, c.c. viene comunque a proporre, là dove ventila l’eventualità di una diversa sanzione, non è quello della somma delle sanzioni, bensì quello della loro efficienza, come puntualmente hanno riscontrato le Sezioni Unite.

---

<sup>17</sup> Nel contesto della requisitoria l’espressione «nullità virtuale» compare a p. 13, laddove, nel tirare le somme, la Procura afferma che «nel caso in esame, la corte ha applicato il rimedio della nullità al di fuori degli schemi normativi, facendo ricorso alla c.d. nullità virtuale ed all’improprio automatismo che collega la nullità dell’intesa alla nullità derivata parziale del contratto c.d. “a valle” dell’intesa”. La corte distrettuale non ha tenuto in debita considerazione che, nel caso di specie, in assenza di testuale sanzione di nullità, l’effettività della norma imperativa è garantita dalla previsione di rimedi risarcitori».

<sup>18</sup> Vi fosse bisogno di un esempio, si potrebbe ricordare – per la specifica materia delle operatività bancarie – la disposizione dell’art. 144 (comma 1, lett. c. e d.) TUB. In punto di possibile coesistenza del rimedio invalidatorio e del rimedio risarcitorio G. LA SALA, *op. cit.*, richiama la norma dell’art. 1338 c.c.

Sulla cumulabilità, nel contesto della vigente normativa antitrust, delle protezioni invalidatorie e risarcitorie v. adesso M. RENNA, *La fideiussione omnibus oltre l’intesa antitrust*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 573.

## 6. Il punto dell'efficienza delle strutture rimediali

6.1. A seconda delle norme di cui si assume la violazione, il rimedio della nullità – in sé ovvero la sua disciplina c.d. generale – può risultare in sé disfunzionale, delineando una struttura normativa non coerente con la funzione specificamente perseguita colla posizione della norma imperativa. Il che, tuttavia, sicuramente non avviene per la materia regolata della normativa antitrust.

Come pare evidente, il problema di efficienza, che è proprio di una disciplina di questo tipo, è che comportamenti di turbativa anticoncorrenziale non ve siano, che dunque il mercato si svolga in modo regolare e corretto<sup>19</sup>.

Perciò, una tutela meramente risarcitoria appare in sé stessa non sufficiente in proposito: posto che un simile rimedio per definizione consente il compimento dell'atto vietato, all'unica condizione che l'autore della violazione disponga di un patrimonio adeguato a coprire gli eventuali danni. E tanto più si manifesta struttura carente al bisogno laddove – secondo quanto appunto accade nella materia che qui occupa<sup>20</sup> – l'effettiva sussistenza di un danno riscontrabile *ex art. 1223 c.c.* in capo al cliente appare evento non certo costante, quanto piuttosto incerto e lontano<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> Sul punto v. di recente F. DENOZZA, *Incongruenze, paradossi e molti vizi della tesi del «solo risarcimento» per le vittime di intese ed abusi*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, p. 411.

<sup>20</sup> Come riscontra, del resto, la stessa Procura. La quale, tuttavia, considera – non comprensibilmente – irrilevante nel merito questa constatazione.

<sup>21</sup> Con la conseguenza, a mio avviso, che, per dare comunque un poco di fiato al rimedio di tipo obbligatorio – per farlo diventare qualcosa di più di un «soffio di vento» –, occorrerebbe percorrere la via (in sé stessa, senz'altro importante) delle penali *ex lege* poste a favore del fideiussore, predeterminate secondo misure tali da scoraggiare l'eventualità di scorretti comportamenti dell'impresa sul mercato. Il sistema vigente non manca, per la verità, di conoscere strutture rimediali di questo genere: cfr., in particolare, la disposizione dell'art. 120 *quater*, comma 7, TUB.

Sembrerebbe forse avvicinare (in termini comunque molto approssimativi, peraltro) una simile prospettiva l'idea del c.d. «danno da contrattazione», per cui «potrebbe legittimarsi una liquidazione dell'*antitrust tort* che, ricostruendo le perdite effettive e potenziali subite dalle imprese e dai consumatori (sulla falsariga dell'art. 125 c.p.i.), sia orientata a stimolare le reazioni individuali dei privati, allo scopo di implementare il sistema delle relazioni di mercato e di agevolare l'applicazione delle norme che stigmatizzano le condotte concorrenziali illecite» F. LONGOBUCCO,

6.2. Per la verità, pure la ricostruzione della fattispecie fonte di obbligo risarcitorio, che viene effettuata dalla Procura Generale, lascia – in sé stessa – perplessi: a indice, mi pare, di un disegno che (prima di tutto) nel suo complesso risulta non condivisibile.

In questa prospettiva, dunque, il comportamento potenzialmente produttivo di un danno ingiusto non sta nella stipulazione di negozi concretamente realizzativi di intese vietate ovvero nel portare la propria operatività imprenditoriale a servizio di tali intese. Una simile idea, del resto, non sarebbe compatibile con la struttura complessiva della tesi così svolta, posto che questa – come si è visto (cfr. n. 4.1.) – si basa proprio sull'affermazione che i contratti «a valle» sono frutto della libertà e autonomia dei contraenti.

Il comportamento causativo di un eventuale danno viene, invece, individuato nel «contegno sleale di uno dei contraenti», come consistente nell'«omessa comunicazione alla controparte delle cause di illiceità del contratto [intendi: delle intese vietate] conosciute o conoscibili con l'ordinaria diligenza dall'istituto di credito». La vicenda realizza – così viene a precisare la Procura – «una sorta di responsabilità di natura precontrattuale da cui nascono obbligazioni risarcitorie ai sensi dell'art. 1338 c.c.» (pp. 11 e 7)<sup>22</sup>.

6.3. Come si vede, in tale costruzione il comportamento – fonte di lesione nei contratti «a valle» – si sostanzia e risolve senza residui nella violazione di un dovere di informazione: non a caso le Sezioni Unite

---

*Contratti bancari e normativa antitrust*, in AA. VV., *Contratti bancari* a cura di Capobianco, ed. 2, Milano, 2021, 524).

<sup>22</sup> La tesi svolta dalla Procura pare riprendere, in buona sostanza, la tesi sostenuta da E. CAMILLERI, *Validità della fideiussione omnibus conforme a schema-tipo dell'ABI e invocabilità della sola tutela riparatoria in chiave correttiva*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, II, 403 ss.

Peraltro, come opportunamente puntualizza G. LA SALA, *op. cit.*, «nella parte finale delle osservazioni la Procura appare però correggere il tiro. La responsabilità della banca da contratto valido, ma sconveniente, non è più ricollegata alla violazione di doveri di carattere informativo, bensì all'aver concluso il contratto in una condizione di insussistenza per il garante di valide alternative a causa dell'intesa illecita. In questa prospettiva, il garante subirebbe un “danno da perdita di *chance*” per la mancata possibile scelta sul mercato».

Sul punto v., peraltro, quanto osservato specificamente nella nota che subito precede (nonché, oltre ai rilievi generali già esposti, *infra* nel n. 9.2.).

parlano, in proposito, di lettura orientata verso il polo del dolo incidente *ex art. 1440 c.c.* (p. 22).

Ne segue, allora, che una semplice dichiarazione dell'impresa, partecipe dell'intesa a monte, di possibile lettura di quest'ultima in termini di patto anticoncorrenziale viene a sciogliere ogni slealtà di comportamento e a deprivere di base una qualunque idea risarcitoria. Con l'ovvia conseguenza che, nella lettura in esame, l'efficienza della struttura rimediale si svolge diretta verso lo zero.

D'altra parte, e (per certi versi) soprattutto, non si riesce a intendere per quale ragione sarebbe «sleale» non informare il cliente di una simile possibile evenienza: posto, da un lato, che il contratto «a valle» resta in ogni caso valido e, dall'altro, che non risulta affermata la sussistenza di un dovere dell'impresa di offrire al cliente un'alternativa contrattuale purgata dai vizi di lesione della concorrenza. E nemmeno si comprende perché, in detta prospettiva, tra i presupposti della tutela risarcitoria dovrebbe comparire pure quello dell'avere il cliente – che partecipa solo al contratto «a valle» – effettivamente «confidato» nella validità delle intese, invece vietate: secondo quanto afferma la Procura Generale, «tra l'intesa ed il contratto a valle non vi è un rapporto di strumentalità necessaria, né un collegamento negoziale nel suo significato tecnico-giuridico», ma unicamente una «mera connessione oggettiva» (pp. 9 e 12).

### III. La qualità della tutela reale

#### *7. Tra nullità parziale e nullità totale*

7.1. Fermati questi rilievi, è opportuno transitare adesso all'altro dei temi sopra preannunciati, come inerente alla quantità e qualità del rimedio reale conseguente alla ravvisata nullità delle clausole anticoncorrenziali della fideiussione bancaria (cfr. nel n. 3). La valutazione adottata dalle Sezioni Unite – della (possibilità in astratto, ma della) fortissima difficoltà in concreto di una lievitazione della nullità da parziale a totale – assume due presupposti, di tratto tra loro differente.

Uno ha segno strutturale, è generale alla materia della nullità parziale e ben può dirsi in quest'ambito tradizionale, posto che si polarizza nel c.d. principio di conservazione degli atti di autonomia negoziale, da ciò

facendo derivare che l'eventualità della propagazione si pone in termini di eccezione a regola generale dell'ordinamento. La conseguenza – così annota la sentenza (p. 30 s.) – è che sta a «a carico di chi ha interesse a far cadere *in toto* l'assetto di interessi programmato fornire la prova dell'interdipendenza del resto del contratto dalla clausola o dalla parte nulla»<sup>23</sup>.

L'altro è invece specifico alla materia della garanzia fideiussoria, su cui concretamente verte il giudizio, e consiste in una rilevazione delle posizioni tipiche – ovvero normali – che le parti di questo contratto rivestono in ordine alla interrelazione tra clausole giudicate anticoncorrenziali e resto del contenuto negoziale (p. 32).

«È del tutto evidente» – giudicano dunque le Sezioni Unite – che «l'imprenditore bancario ha interesse al mantenimento della garanzia, anche espunte le suddette clausole a lui favorevoli, attesa che l'alternativa sarebbe quella dell'assenza completa della fideiussione, con minore garanzia dei propri crediti».

Quanto alla posizione del fideiussore, le Sezioni Unite proseguono che l'«eliminazione» delle clausole anticoncorrenziali «ne alleggerirebbe la posizione». D'altra parte, il garante «è normalmente

---

<sup>23</sup> «Mentre» – prosegue ancora la Corte – «resta precluso al giudice rilevare d'ufficio l'effetto estensivo della nullità parziale all'intero contratto.

In contrario va tuttavia ricordato che la sentenza di Cass. Sezioni Unite, 2014, n. 26242, occupandosi *ex professo* della materia, ha rilevato che non v'è ... alcun motivo, sul piano normativo, né letterale né logico, per escludere il potere della (sola) rilevazione officiosa di una nullità totale da parte del giudice nell'ipotesi in cui le parti discutano invece della nullità della singola clausola negoziale. E appare probabile che, all'esito di tale rilevazione, una delle parti formuli domanda di accertamento di nullità totale dell'atto secondo le modalità indicate dagli artt. 183 e 101 c.p.c. L'ipotesi residuale, per entrambe le parti insistano nella originaria domanda di accertamento di una nullità soltanto parziale del contratto, vedrà il giudice vincolato a una pronuncia di rigetto della domanda, poiché ... non può attribuire efficacia, neppure in parte ... a una (parte di) negozio radicalmente nullo» (p. 70). La prima parte di questo ragionamento è sostenuta, tra l'altro, dall'affermazione del «dovere del giudice di rilevare una causa di nullità negoziale, e di indicarla alle parti, lungo tutto il corso del processo, fino alla sua conclusione» (p. 35), la nullità della clausola ponendosi, nel caso, come causa di nullità delle ulteriori parti del contratto.

Buona parte della dottrina ritiene rilevabile d'ufficio l'eventuale effetto propagativo della nullità parziale: riferimenti in M. MANTOVANI, *La nullità parziale*, in *Tratt. contratto*, diretto da Roppo, *Rimedi – I* (a cura di) Gentili, Milano, 2006, 110, nt. 5.

cointeressato, in qualità di socio d'affari o di parente del debitore, alla concessione del finanziamento a favore di quest'ultimo e, quindi, ha un interesse concreto e diretto alla prestazione della garanzia»: «essendo una persona legata al debitore principale e quindi portatrice di un interesse economico al finanziamento bancario», questi «avrebbe in ogni caso prestato la garanzia, anche senza le clausole» in questione.

7.2. Su quest'ultima coppia di assunti – come si vede, entrambi molto rapidi, molto asciutti – occorre fermare in questa sede l'attenzione.

Se non è da mettere qui in discussione l'opzione che la materia della nullità antitrust sia soggetta all'applicazione della disciplina generale della nullità parziale<sup>24</sup>, è conseguente che il giudizio di eventuale propagazione della nullità possa trovare una sua definizione compiuta solo al livello della singola fattispecie concreta<sup>25</sup>. Per nulla convincenti, tuttavia, si mostrano i parametri orientativi che le Sezioni Unite hanno enucleato per orientare l'effettuazione di un simile giudizio.

## 8. *Essenzialità delle clausole di garanzia e prodotto d'impresa*

8.1. In sé stesso non calzante si manifesta, prima di ogni altra cosa, l'assunto delle Sezioni Unite, per cui, ai fini del giudizio richiesto dall'art. 1419 c.c., andrebbe in ogni caso considerato come interesse proprio, «tipico», della banca creditrice quello al mantenimento della fideiussione, perché diversamente il suo diritto di credito risulterebbe meno tutelato.

Come si vede, un simile assunto riflette l'ipotesi di un creditore, che nel momento del giudizio richiesto dall'art. 1419 c.c.<sup>26</sup>, è già tale; e lo

---

<sup>24</sup> Com'è noto, parte della letteratura ricostruisce in termini di nullità di protezione il vizio che affligge i contratti attuativi delle intese vietate perché anticoncorrenziali. Riferimenti in M. RENNA, *op. cit.*, 576, nt. 13.

<sup>25</sup> Per quanto tale giudizio tenda a riprodurre percorsi sostanzialmente seriali: quanto meno in relazione alle politiche gestionali tempo per tempo adottate dagli intermediari interessati. Cfr. pure *infra*, nel prossimo n. 8.

<sup>26</sup> Non è discutibile, d'altra parte, che la valutazione di essenzialità dei cui all'art. 1419 comma 1 c.c. vada formulata con riguardo al tempo della conclusione del negozio che viene in discussione – che è quello di garanzia –, non a un ipotetico momento successivo (quale, per dire, quello dell'accertamento della nullità per anticoncorrenzialità di talune delle clausole contenute in questo contratto).

considera, altresì, solo nella diretta prospettiva del suo rientro. Ora, una volta data la sussistenza di una simile ipotesi, è sicuro che, per il creditore, è meglio avere a servizio una garanzia pur «deteriorata», piuttosto che non avere alcuna garanzia.

Non è questa, però, l'unica ipotesi che il genere della fattispecie fideiussoria propone. E, di sicuro, non è nemmeno quella centrale o di corrente riferimento: posto che, nel caso specifico, a venire in questione sono – propriamente – le garanzie che accedono all'esercizio imprenditoriale del servizio del credito, secondo una prospettiva che le Sezioni Unite trascurano di prendere in considerazione per il punto in discorso.

Assunta la detta prospettiva, come pure si deve, normale è piuttosto l'ipotesi in cui il rilascio della garanzia venga posto dalla banca come (contestuale e) condizionante l'effettiva concessione del credito: in cui, quindi, a contare sono, in particolare, proprio i contenuti conformanti della garanzia, e non già il mero fatto dell'esistenza di una garanzia, più o meno deteriorata. Come pure rientra nell'arco della normalità – a voler qui allargare il raggio dell'osservazione dell'agire imprenditoriale del credito – l'ipotesi in cui la banca, già creditrice, pretende una nuova garanzia non già per la funzione diretta del proprio rientro (e perciò *in esecutivis*), quanto invece per proseguire ancora nel tempo il rapporto di credito in essere, in luogo di rendere operativa la clausola di decadenza dal beneficio del termine, pattiziamente costruita sulla falsariga dell'art. 1186 c.c.: anche in questa eventualità a contare sono i contenuti conformativi in concreto della garanzia che viene richiesta e pretesa.

Non varrebbe obiettare, mi pare, che in queste ipotesi, l'interesse imprenditoriale della banca a far in ogni caso credito potrebbe anche spingerla ad accontentarsi di fideiussioni (con clausole) più leggere per il garante. Una simile eventualità suppone, se non mi inganno, proprio la sussistenza di quello che, nella specie, risulta invece per definizione assente: la presenza, appunto, di un mercato in cui le offerte delle imprese, che vi operano, sono tra loro concorrenziali.

8.2. Del tutto trascurata dalle Sezioni Unite, la prospettiva del contratto di impresa sembra poter svolgere, in realtà, un ruolo importante, di forte peso, pure per la diretta organizzazione del giudizio di essenzialità *ex art. 1419 c.c.*, con riferimento, in particolare, alla

posizione ascrivibile alla banca garantita dalla fideiussione gravata da una serie di clausole anticoncorrenziali.

Occorre non dimenticare, invero, che nella specie la problematica in discorso viene a riflettere una nullità per violazione della normativa antitrust. Ora, se la presenza di un rimedio di tratto reale trova la sua ragion d'essere in una pretesa di effettiva concorrenzialità del mercato (secondo quanto si è visto sopra), pure lo svolgimento del giudizio di eventuale propagazione – di effettiva misura, perciò, del detto rimedio reale – dovrebbe seguire una logica conforme e non diversi criteri ordinanti: per un'evidente ragione di coesione interna (micro-sistemica, cioè) se non altro, e, quindi, per il rapporto di necessaria coerenza tra struttura e funzione.

Ne deriva allora che, per il giudizio di propagazione e in relazione al profilo proposto dal contraente banca (quale soggetto garantito dalla fideiussione), a venire in considerazione è quanto questa ha offerto al mercato: come «prodotto» di fideiussione bancaria, dalla relativa impresa predisposto nei suoi articolati contenuti e dalla stessa offerto al mercato in combinazione con il servizio del credito.

Fissato un simile contesto, il giudizio di eventuale propagazione sembra focalizzarsi, *ex latere* del contraente banca, sull'impatto che all'insieme delle clausole ritenute lesive della concorrenza dev'essere riconosciuto nei confronti della conformazione del prodotto d'impresa che va appunto sotto il nome di «fideiussione bancaria» (quale elaborato dell'ABI e poi applicato dalle banche associate). Pur se la motivazione sviluppata dalle Sezioni Unite sul punto della propagazione non ha riservato nessuno spazio al riscontro dei contenuti propri di tali clausole, è proprio sulle specificità di queste ultime che occorre invece porre l'attenzione.

8.3. Ora, se si considerano le cose da questo angolo visuale, viene a emergere che le clausole di reviviscenza, di deroga al disposto dell'art. 1957 c.c. e di c.d. sopravvivenza – di cui al modello contrattuale elaborato dall'ABI ed esaminato dalla Banca d'Italia<sup>27</sup> – non hanno in

---

<sup>27</sup> Ad avviso di R. MASSARELLI, *Il vaglio di essenzialità delle clausole ABI, contenute nei modelli di fideiussione omnibus censurati dalla Banca d'Italia*, in *Contratti*, 2021, 289, il «primo argomento» a conforto della tesi dell'essenzialità delle clausole» in discorso emerge direttamente dalle difese svolte dall'Associazione di

comune solo la mera circostanza che «peggiorano» la posizione del garante rispetto a quella che gli assegna il modello fideiussorio delineato dal codice. In realtà, queste tre clausole si connotano prima di ogni altra cosa nel senso di offrire protezione e rimedio ad azioni (in specie) non corrette della banca garantita: secondo quanto del resto traspare, a ben vedere, già dalle osservazioni che il provvedimento della Banca d'Italia ha loro riservato<sup>28</sup>.

Nella conformazione che le dà il testo del modello, la clausola di sopravvivenza – si è in particolare osservato in letteratura – intende emancipare la banca dai rischi di regolarità dal punto di vista dello svolgimento dell'attività bancaria, dell'erogazione del credito (si pensi, ad esempio, al caso di concessione di credito usurario o a quello della pretesa di non ammessi interessi anatocistici o di interessi «uso piazza» o simili). La clausola di deroga all'art. 1957 c.c. – pure si è rilevato – tende ad assolvere il creditore da negligenze e leggerezze nell'attività di recupero del credito (si ricordi, se non altro, il richiamo codicistico all'onere di «diligente continuazione» delle «istanze» avverso il debitore principale)<sup>29</sup>. Non diversamente, nella sostanza, avviene per la clausola di reviviscenza, che in specie tende a sollevare il creditore dal rischio di revocatoria dei pagamenti (così «assorbendo», tra l'altro, il punto della *scientia decoctionis*).

Posti questi riscontri, non sembra per nulla azzardato ritenere che – una volta lette nel loro insieme – le ridette clausole posseggano un posto di primo piano nel contesto del modello di fideiussione bancaria a suo tempo considerato dal provvedimento della Banca d'Italia: abbiano, cioè, segno caratterizzante. Tratto che esse più ancora palesano non

---

categoria in sede di istruttoria del procedimento amministrativo di accertamento dei comportamenti anticoncorrenziali del 2005.

<sup>28</sup> Cfr., per la clausola c.d. di sopravvivenza, il n. 86 del provvedimento («una siffatta previsione non appare connaturata all'essenza del rapporto di garanzia e potrebbe, per converso, indurre la banca, in sede di concessione del credito, a dedicare una minore attenzione alla validità o all'efficacia del rapporto instaurato con il debitore principale; essa, infatti, potrebbe comunque contare sulla permanenza dell'obbligazione di garanzia in capo al fideiussore *omnibus* al fine di ottenere il rimborso delle somme a qualsivoglia titolo erogate»); per quella di deroga al disposto dell'art. 1957 c.c., il n. 83 (con tale clausola «potrebbe risultare disincentivata la diligenza della banca nel proporre le proprie istanze»).

<sup>29</sup> Per dei primi riferimenti su questi punti si può qui senz'altro rinviare a M. RENNA, *op. cit.*, 578 (nota 24) e 583 (nota 35).

appena si rilevi, altresì, come il modello in discorso abbia, tra le sue linee guida, proprio quella di rappresentare un «incentivo per le banche a trascurare cautele anche elementari» nel contesto dello svolgimento del servizio imprenditoriale del credito<sup>30</sup> ovvero sia, per utilizzare una formula di taglio strutturale, conformato in modo tale da portare alla banca garantita la maggiore protezione possibile a prescindere dalla correttezza e regolarità del comportamento che la medesima ha in concreto tenuto.

8.4. Svolgendo questa linea di pensiero, occorre adesso spostare l'attenzione dal modello di fideiussione bancaria elaborato dall'ABI al conforme schema contrattuale adottato dalle singole banche nell'esercizio della loro attività imprenditoriale e in quanto tale somministrato ai fideiussori.

In questo contesto, le osservazioni appena svolte a me pare determinino – nella prospettiva effettuale del diritto processuale – la formazione di una solida prova per presunzioni *ex art. 2729 c.c.*, di essenzialità delle dette clausole in relazione al giudizio richiesto dall'art. 1419, comma 1, c.c.

Prova che tuttavia – occorre pure aggiungere – potrebbe nel concreto anche rivelarsi non sufficiente per tale proposito. Nel senso, in via segnata, che non può escludersi *a priori* l'eventualità che la banca (interessata al processo) venga a dare rigorosa dimostrazione che l'utilizzo delle clausole anticoncorrenziali si manifesta nei fatti assente o comunque risulta del tutto marginale: si intende, nell'effettiva dinamica di svolgimento della propria attività di impresa e con riguardo allo specifico segmento temporale in cui è stato concluso in contratto di garanzia di cui si discute in giudizio. Una simile evenienza segnala infatti, a me pare, che la gestione del «prodotto» fideiussorio – come

---

<sup>30</sup> Così già V. ROPPO, *Fideiussioni omnibus: valutazioni critiche e spunti propositivi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1987, I, 148.

Si v. altresì A.A. DOLMETTA, *Garanzie bancarie*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, I, 513 ss.: «la clausola di estensione fideiussoria risulta parte di un modello (come forgiato dalle NUB) che, nel suo complesso, sembra tendere istituzionalmente a produrre due debitori principali: a uno solo dei due concedendo credito, peraltro, all'altro (: il fideiussore, appunto) per contro neppure rilasciando informazioni sullo stato del rapporto garantito. In effetti, il modello sembrerebbe congegnato per proteggere il “credito facile”, come anche la “leggerezza di gestione” del medesimo».

decisa e attuata da parte di quella data banca – ha stabilito di coltivare e perseguire linee di azione imprenditoriale diverse da quelle pur consentitegli dal modello elaborato dall’Associazione di categoria.

Ciò posto, resta ancora da aggiungere che pure un altro elemento fattuale potrebbe risultare di estremo rilievo per il giudizio richiesto dall’art. 1419 comma 1 c.c.: come attinente, in specie, al comportamento tenuto dalla singola banca a seguito dell’emanazione del provvedimento della Banca d’Italia (e non solo per le fideiussioni stipulate dopo il 2005, ma per certi versi pure per quelle concluse in tempi anteriori, quale comportamento da valutare ai sensi dell’art. 1362, comma 2, c.c.). Come spesso capita nel diritto delle operazioni bancarie il problema, in definitiva, rinvia a dinamiche proprie di *compliance*.

In effetti, l’eventuale mantenimento nel corpo contrattuale delle clausole in questione – pur dopo il provvedimento di anticoncorrenzialità assunto dall’Autorità – sembra denotare un giudizio, da parte della banca interessata, di compiuta irrinunciabilità delle stesse per la costruzione di una garanzia fideiussoria utilizzabile nel contesto del servizio imprenditoriale del credito.

#### 9. (Segue). *La posizione del fideiussore*

A più livelli di censura si espone, d’altra parte, pure il ragionamento che le Sezioni Unite effettuano per affermare che, almeno in linea di massima, i presupposti di propagazione della nullità non ricorrono nemmeno dal lato del fideiussore (la relativa stringa è stata riportata sopra, nell’ultimo capoverso del n. 7.1).

Il primo (e più di superficie) livello di critica attiene alla consecuzione – come in sé stessa, in quanto tale assunta – secondo cui il fideiussore, essendo normalmente «legato al debitore principale», risulta allora portatore di un «interesse economico al finanziamento bancario», con la conseguenza che «avrebbe prestato in ogni caso la garanzia».

Nel suo svolgimento, la sequenza trascura – mi pare – che il legame corrente tra debitore principale e fideiussore ben può rispondere, nel caso, a un interesse non economico del fideiussore: per fare un esempio, la stessa equiparazione dell’interesse del «socio d’affari» e del «parente», che pure le Sezioni Unite ritengono di promuovere, non trova riscontro nella realtà materiale. D’altra parte, non sempre

l'interesse economico del fideiussore al finanziamento del debitore principale raggiunge il livello di quello del «socio d'affari»; se si preferisce, più sono le misure e i livelli della compartecipazione in affari<sup>31</sup>. Nemmeno è detto che l'interesse economico del garante al finanziamento del debitore principale spinga, sempre e comunque, sino al punto di fargli accettare qualunque – e gravatoria – assunzione di garanzia personale.

9.2. Nel caso di specie – rilevano però le Sezioni Unite – la caducazione delle clausole anticoncorrenziali giova al fideiussore, perché la sua posizione si trova così «alleggerita».

È da chiedersi, per la verità, cosa c'entri una simile valutazione con il giudizio di eventuale essenzialità della clausola nulla di cui all'art. 1419, comma 1, c.c. In effetti, tale giudizio concerne il rapporto (di essenzialità o di accessorietà o indifferenza) tra una parte del contratto e il suo tutto. Esso, pertanto, non attiene alla preferibilità, per uno dei contraenti, della clausola nulla o del regime sostitutivo di legge: il confronto è tra lati diversi<sup>32</sup>.

A parte questo, pure è da notare come il giudizio di essenzialità di cui all'art. 1419, comma 1, c.c. supponga che la clausola – giudicata nulla e della cui importanza di contesto si viene a discorrere – sia stata nel suo particolare propriamente voluta dalle parti contraenti. La fattispecie proposta alle Sezioni Unite è rappresentata, però, da un caso di contratto predisposto *ex art.* 1341 c.c.

Nel quale, di conseguenza, il fideiussore si limita ad aderire al modello che gli viene proposto dalla banca, senza venire a discutere le singole clausole che lo compongono e a farle «oggetto di trattativa

---

<sup>31</sup> Sui diversi gradi e tipi d'«interesse economico» che, nel concreto, possono intercorrere tra debitore principale e garante v. di recente U. MINNECI, *Sul tramonto della teoria del «professionista di rimbalzo»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, II, 702 ss.

L'assunto, secondo cui la sussistenza di un rapporto di parentela (o anche di coniugio) fonda *ex se* una comunanza di interesse economico, sembra riflettere, a me pare, uno spaccato sociale, se non proprio di base rurale, comunque ormai superato.

<sup>32</sup> In altri termini, le Sezioni Unite operano un confronto tra il regime dato dalle clausole nulle e il regime *ex lege*, che segue alla rilevazione della loro nullità. Quasi si trattasse, insomma, di una situazione riconducibile al comma 2 dell'art. 1419 c.c.: dove, però, la legge positivamente esclude, per l'appunto, lo svolgimento di un qualunque giudizio di eventuale estensione del vizio.

individuale»<sup>33</sup>. Come si è soliti dire in situazioni del genere, qui lo spazio di volontà decisionale riconoscibile al contraente fideiussore si risolve nella secca alternativa tra il «prendere» o il «lasciare» l'operazione.

Ne discende, a me pare, che il giudizio di essenzialità *ex art.* 1419, comma 1, c.c. non può comunque essere impostato – per l'aderente fideiussore – nei termini di una valutazione interna al contratto che contiene la clausola (tra una parte del contratto e il suo tutto). Nel caso, un simile giudizio non può svolgersi che rispetto ad alternative esterne: rispetto ad altri modelli conformanti lo stesso genere di operazione, cioè.

9.3. Perché un simile confronto possa effettivamente svolgersi e abbia senso, tuttavia, occorre che questi altri modelli presentino condizioni diverse da quelle del modello contrattuale di cui si discute in giudizio. Nel concreto che non contengano le clausole di reviviscenza, di deroga all'art. 1957 c.c., di c.d. sopravvivenza.

Il che, tuttavia, nell'ipotesi, che è stata esaminata dalle Sezione Unite, non si dà. Come è stato puntualmente osservato, la norma dell'art. 1419, comma 1, c.c. «costringe a impostare il ragionamento partendo dal mercato che esisteva al momento della conclusione del contratto *de quo*. Quello che però succede nei casi di cui ci stiamo occupando è che il mercato esistente al momento della conclusione del contratto è un mercato falsato dalla illecita limitazione della concorrenza»<sup>34</sup>.

In effetti, in un simile contesto – va ribadito – il mercato si connota proprio per il fatto di non offrire alla domanda una gamma differenziata di opzioni alternative. In un contesto deprivato dalla libertà di scelta un'indagine d'ipotetica volontà del fideiussore non ha senso, posto che

---

<sup>33</sup> Tant'è che la norma del comma 1 dell'art. 1341 c.c. nemmeno richiede la presenza di un consenso dell'aderente sulle singole clausole, accontentandosi di una semplice conoscibilità, condotta secondo la linea dell'ordinaria diligenza.

Il semplice confronto tra il disposto dell'art. 34, comma 4, cod. consumo e quello dell'art. 1341, comma 2, c.c. evidenzia, poi, la funzione meramente informativa (non certo di compartecipazione) del requisito della «sottoscrizione specifica».

<sup>34</sup> F. DENOZZA, *op. cit.*, 414.

in ogni caso fingerebbe quanto in quella situazione non concretamente possibile<sup>35</sup>.

10. *Nullità totale e stabilità dell'intermediario. Il problema della decadenza del debitore principale dal beneficio del termine*

Sin qui, nei suoi termini motivazionali primi, la pronuncia delle Sezioni Unite.

Non è forse da escludere, tuttavia, che, al di là delle ragioni così manifestate, alla decisione possa avere concorso – quale sostanziale *arrière pensée* – anche un diverso fattore: si ricordi, in proposito, che la questione, concretamente presentata dal ricorso, si esauriva nella problematica relativa alla nullità delle clausole, escluso ogni riflesso del tema della propagazione (cfr. sopra, la nota 3). Quello, in particolare, rappresentato dal «timore» degli «effetti sistemici» che un'eventuale decisione positivamente (orientata o comunque) leggibile nel verso della nullità totale avrebbe potuto produrre.

Nei fatti, per la verità, la soluzione della nullità parziale ha un impatto significativo sull'operatività delle imprese bancarie: la nullità della clausola di deroga all'art. 1957 c.c. portando, nel caso di comportamento leggero del creditore, all'estinzione della fideiussione; quella della clausola di c.d. sopravvivenza e della clausola di reviviscenza riducendo in modo corrispondente l'ambito operativo della garanzia. All'evidenza nulla di comparabile, però, con l'incidenza che avrebbe avuto un arresto delle Sezioni Unite con vettore direzionato verso la compiuta nullità della garanzia.

D'altra parte, in letteratura non si è certo mancato di mettere in risalto gli «effetti rovinosi»<sup>36</sup> che comporterebbe, nel diritto applicato, un'applicazione diffusa, a tutto campo, della nullità dell'intera garanzia. Prima di tutto, in punto di recupero del credito erogato e in punto di obblighi restitutori di quanto eventualmente pagato dal fideiussore: in termini di stabilità degli intermediari, quindi. Così riprendendo un genere di rilievi che, nel contesto della nostra

---

<sup>35</sup> Sì che la stessa possibilità di identificare un danno da «perdita di *chance*» (sopra, nota 22) sconta, pur se determinato in via equitativa, larghi margini di arbitrarietà.

<sup>36</sup> La formula è tratta da M. RENNA, *op. cit.*, 587 (ivi pure dei primi riferimenti bibliografici).

letteratura, risulta assai di frequente (se non sempre) addotto di fronte al rischio del verificarsi di vicende giudiziali «perturbative» delle autodeterminazioni e prassi delle imprese bancarie.

10.2. A me non pare, per la verità, che l'argomento appena riferito possa essere portato – esplicitato o meno che sia – per dirigere sulla linea della nullità parziale la qualità del rimedio reale da adottare nei confronti delle operazioni realizzatane di intese vietate perché anticoncorrenziali.

In effetti, un argomento del genere – come imperniato sulla salvaguardia della stabilità dell'intermediario – nella specie qui in esame viene, come si dice, a provare troppo.

Ferma l'esigenza di rimedi negoziali di tipo reale rispetto alla detta fattispecie (cfr. sopra, i numeri da 4 a 6), esso viene sostanzialmente a erigere le imprese, e così le loro prassi operative, ad arbitre della materia: la maggior disapplicazione del precetto imposto dalla legge paradossalmente portando, in specie, una minor disponibilità di applicazione della struttura rimediale. E così l'argomento viene ad avallare – a ben vedere, a incentivare – proprio i comportamenti intesi a violare il precetto.

Nei fatti, il problema connesso alla stabilità dell'intermediario si lega, in realtà, ai tempi di reazione dell'ordinamento (nell'accertamento amministrativo delle intese vietate perché anticoncorrenziali<sup>37</sup>), come pure a quelli del conseguente adeguamento da parte dell'intermediario. Per non parlare, qui, delle decisioni d'impresa prese a monte: che pur dovrebbero orientare le conseguenti prassi operative nel senso del rispetto del precetto primario fissato dalla legge.

10.3. In ogni caso, di fronte al pronunciamento emesso delle Sezioni Unite, l'eventualità di effetti potenzialmente «rovinosi» sotto il profilo economico si apre rispetto a un altro angolo della materia.

---

<sup>37</sup> Secondo un certo filone di pensiero – è da registrare pure – sarebbero da incentivare, in materia, le «forme di tutela preventiva delle rispettive posizioni realizzate da ABI e le Associazioni dei consumatori, negoziando previamente le NUB, con intese che vengono poi sottoposte al vaglio preventivo di compatibilità con la disciplina antitrust» (così F. LONGOBUCCO, *Contratti bancari e normativa antitrust*, op. cit., 526).

Con riguardo ai rapporti di credito tuttora in essere è ben possibile, in effetti, che – riscontrato il vuoto di copertura circa il comportamento non corretto del creditore (cfr. sopra, n. 8.3.), che le tre clausole di accertata nullità avrebbero per contro inteso assicurare – degli intermediari ritengano non più sufficiente la protezione in essere e, di conseguenza, dichiarino la decadenza del debitore principale dal beneficio del termine per causa di «riduzione» della garanzia (*ex art. 1186 c.c. o apposita ed estensiva clausola contrattuale*)<sup>38</sup>; o che comunque pretendano, per evitare tale passaggio, delle nuove e aggiuntive garanzie<sup>39</sup>.

Ora, per la verità un simile atteggiamento sembra dimostrare in modo palmare (con presunzione in sé stessa risolutiva cioè), che quell'intermediario stima non rinunciabile, pure ai fini del giudizio di cui all'art. 1419 comma 1 c.c., la presenza delle clausole in questione nel modello di garanzia personale che a suo tempo predispose. Non è

---

<sup>38</sup> Per sua natura più sfuggente il caso di recesso dell'intermediario dall'apertura di credito a tempo indeterminato. Che tuttavia rimane comunque da verificare nella sua specifica concretezza: quanto meno, in relazione all'emersione di un comportamento chiaramente ritorsivo da parte di questi (cfr. *infra*, nel testo).

<sup>39</sup> Ancora più, com'è del resto evidente, una simile eventualità si configura nell'ipotesi in cui si addivenga (per una o per altra ragione) alla dichiarazione di nullità totale. Non meno evidente, tuttavia, è pure che tra le due ipotesi non corre solo una differenza di quantità. Nella specie, la nullità parziale, nel «ridurre» la garanzia, la depura dalla copertura di comportamenti scorrenti da parte del creditore; per contro, la nullità totale, «eliminando» la garanzia, è vicenda idonea (peraltro, sotto condizione di puntuale verifica dei tratti conformativi delle singole fattispecie concrete) a incidere sulla valutazione del merito del debitore principale. Il distinguo, dunque, è nelle cose.

Ciò posto, anche nell'eventualità della nullità totale rimane tuttavia ferma, a me sembra, la rilevazione che il comportamento di chiusura del rapporto, che l'intermediario si risolve a tenere, si pone in antitesi con la funzione propria della normativa antitrust. Come non pare muti, al fondo, la valutazione di non riconducibilità del comportamento dell'intermediario alla prospettiva tracciata dalla norma dell'art. 1186 c.c., di cui pure si dice nel testo: comunque il comportamento causativo della situazione è compiuto dall'intermediario.

La vicenda va perciò orientata nel senso dell'equilibrata composizione dei divergenti interessi presenti. E per questo proposito la via maestra (o «naturale») appare essere quella della rinegoziazione del rapporto (di credito e di garanzia) sulla base del canone della buona fede oggettiva: in cambio del conseguimento di una garanzia, comunque (nuova e) ridimensionata nei suoi contorni perimetrali, l'intermediario potendo così concedere delle diverse – e significativamente migliori – condizioni di credito per il debitore principale.

affatto detto, tuttavia, che una constatazione di tale genere trattenga, nel concreto, l'intermediario dalla relativa azione.

Data questa situazione, non mi pare dubbio, comunque, che l'effettivo compimento di questa azione – l'emissione, cioè, della dichiarazione di decadenza dal termine – vada a rimbalzare in modo negativo sul mercato (nel senso che contrae lo spazio operativo della domanda di credito), così ponendosi in diretta contraddizione con le finalità al cui perseguimento è intesa la normativa antitrust. Come pure sembra difficile rifuggire dall'idea che, emessa nell'occasione<sup>40</sup>, una simile dichiarazione possega spirito ritorsivo e, come tale, venga paralizzata da una *exceptio doli generalis*.

Ancor prima, peraltro, è da notare che la decadenza del debitore dal termine, che risulta prefigurata nell'art. 1186 c.c., rimonta a circostanze che, sia pur in modo diverso, fanno comunque riferimento alla sfera del debitore; e lo stesso non può non avvenire per le clausole convenzionali che, disponendo la decadenza, prendono tratto e giustificazione sostanziale da questa norma del codice. La «riduzione» della garanzia per violazione della normativa antitrust non segue, però, a fatti attinenti alla sfera del debitore; nemmeno segue a fatti di forza maggiore o di caso fortuito. Segue, invece, a un fatto proprio del creditore: fatto che, in quanto tale, non può comunque essere ricondotto ai principi e regole legittimanti la decadenza.

---

<sup>40</sup> Quand'anche richiami, a mo' di sua «formale» giustificazione, fatti pregressi e significativamente tollerati, per il periodo precedente, dall'intermediario.

## **Operazioni bacciate: i percorsi della giurisprudenza relativa alle banche «venete» in liquidazione**

**SOMMARIO:** 1. *Immissio*. Problemi attuali rispetto alla vicenda delle banche venete. – 2. Le «operazioni bacciate» delle banche venete. – 3. Operazioni bacciate e divieto di assistenza finanziaria *ex art.* 2358 cod. civ. – 4. Trattamento dei clienti rimasti inadempienti nel contesto della messa in liquidazione delle banche venete. – 5. (Segue). Il trattamento dei clienti che invece avevano adempiuto. – 6. Il paradosso della vicenda. L'ordinanza di rimessione alla Corte Costituzionale. – 7. Nota bibliografica.

### 1. *Immissio*. *Problemi attuali rispetto alla vicenda delle banche venete*

Sono trascorsi ormai quattro anni dall'emanazione del d.l. n. 99/2017<sup>1</sup>, adottato dal Governo su proposta di Banca d'Italia, recante «disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa» di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, atteso l'accertamento dell'insussistenza delle condizioni per una «ricapitalizzazione precauzionale»<sup>2</sup> previste dalla Comunicazione della Commissione

---

<sup>1</sup> Convertito con legge n. 121/2017 (G.U. n. 184/2017).

<sup>2</sup> A seguito della dichiarazione della Banca Centrale Europea dello stato di dissesto o rischio di dissesto delle due banche venete, il Comitato di Risoluzione unico (CRU) aveva ritenuto che l'avvio di una eventuale procedura di risoluzione non fosse coerente con l'interesse pubblico al salvataggio. Per converso, sussistendo il requisito del «dissesto» o «rischio di dissesto» *ex art.* 32, par. 1, lett. a) BRRD, le due banche sono state sottoposte a l.c.a. Da qui l'emanazione del d.l. n. 99/2017, disciplinante l'avvio e lo svolgimento della procedura di l.c.a. Per approfondimenti cfr. A. DOLMETTA, *Crisi delle «banche venete» e tutele del risparmio investito. Un appunto*, in *Studi senesi*, 2018, 201 ss.; A. BROZZETTI, *Una soluzione ad hoc per il dissesto di due banche venete*, in *Dir. banc. fin.*, 2017, II, 109 ss.; ID., *Il Decreto Legge n. 99/2017: un'altra pietra miliare per la "questione bancaria" italiana*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, I, 24-73; I. MECATTI, *La responsabilità della banca cessionaria nell'ambito della l.c.a. delle banche venete, per le pretese risarcitorie degli azionisti e restitutorie dei creditori della banca cedente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, 786; D. ROSSANO, *L'accertamento dello stato di insolvenza di Veneto Banca in liquidazione coatta amministrativa (Nota a Tribunale di Treviso, del 27 giugno 2018, n. 83)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, II, 64 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, 6 ss.

europea in materia di aiuti del 1° agosto 2013<sup>3</sup>. In data 25 giugno 2017, i commissari liquidatori hanno quindi provveduto alla cessione delle attività e passività aziendali<sup>4</sup> a Banca Intesa Sanpaolo; che aveva manifestato la propria disponibilità a intervenire nella «ordinata fuoriuscita dal mercato» delle due banche a condizione di non subire un peggioramento della propria situazione patrimoniale.

Nel successivo arco temporale, la giurisprudenza di merito è venuta ad occuparsi di una lunga serie di problemi, sorti nell'ambito dell'attività imprenditoriale delle due banche precedente alla fuoriuscita dal mercato, che si manifestano importanti per qualità<sup>5</sup>. Tra

---

<sup>3</sup> Commissione Europea, *State Aid SA. 45664 (2017/N) - Italy - Orderly liquidation of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca - Liquidation aid*, Brussels, 25.6.2017C(2017) 4501 final, 3 ss.

<sup>4</sup> L'art. 3 d. l. n. 99/2017 stabilisce che «restano in ogni caso esclusi dalla cessione anche in deroga all'art. 2741 cod. civ. [...] b) i debiti delle Banche nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate delle Banche o dalle violazioni della normativa sulla prestazione dei servizi di investimento riferite alle medesime azioni o obbligazioni subordinate [...]; c) le controversie relative ad atti o fatti occorsi prima della cessione, sorte successivamente ad essa, e le relative passività». Il comma 2 della stessa norma precisa anche che «il cessionario risponde solo dei debiti ricompresi nel perimetro della cessione ai sensi del comma 1» e che lo stesso «non è obbligato solidalmente con il cedente ai sensi dell'articolo 33 del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231». Ed invero, l'intento del legislatore è quello di tutelare la banca cessionaria da controversie (relative a condotte di *mis-selling* o di altro tipo) sconosciute al momento della cessione. Infine, restano esclusi dal trasferimento a banca Intesa i crediti deteriorati e altri attivi non ceduti ai sensi dell'art. 3 d.l. n. 99/2017, o retrocessi ai sensi dell'art. 4. Cfr., anche con riferimento alle tematiche del *burden sharing* e del *bail in*, I. MECATTI, *La responsabilità della banca cessionaria nell'ambito della l.c.a. delle banche venete, per le pretese risarcitorie degli azionisti e restitutorie dei creditori della banca cedente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, cit., 789; A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due «banche venete» poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, 196.

<sup>5</sup> Rispetto alle problematiche sorte, rispetto alla fase successiva alla messa in liquidazione, al di là di quelli riguardanti la definizione dei rapporti inclusi nell'ambito di applicazione della lett. c) dell'art. 3 d. l. n. 99/2017 (debiti delle Banche esclusi dalla cessione), si ricordano l'improcedibilità *ex art.* 83, comma 1, TUB delle cause proposte dagli azionisti per l'accertamento dei debiti risarcitori o restitutori, nonché il tema dell'inapplicabilità: i) della disciplina di cui al d. l. n. 99/2017 alle imprese partecipate (Trib. Trani, 1° marzo 2019 (Est. Moscatelli)) e ii) della norma speciale di cui all'art. 43, comma 3, legge fall. alla procedura (Trib. Vicenza, 17

questi, sopra gli altri, sono da ricordare quello relativo all'erogazione di credito con modalità anomale e in conflitto di interessi; l'inadeguatezza delle modalità di determinazione del prezzo delle azioni; la violazione della disciplina dei servizi di investimento (in particolare il principio generale di «servire al meglio l'interesse del cliente» ex art. 21 tuf); l'illegittimità di prelievi e addebiti operati dalle banche a titolo di interessi anatocistici o applicando commissioni di massimo scoperto (o, comunque, commissioni altre introdotte arbitrariamente dagli istituti bancari); o, ancora, la commissione dei reati di aggio, ostacolo all'esercizio delle funzioni dell'autorità di vigilanza e falso in prospetto<sup>6</sup>.

Nel contesto delle problematiche appena richiamate, il presente scritto intende fare il punto dello stato dell'arte in materia di diritto vivente rispetto al tema delle c.d. «operazioni bacciate»<sup>7</sup>. Problematica, questa, rispetto a cui una recente decisione è arrivata a porre in dubbio la compatibilità del decreto n. 99/2017 con la Costituzione (v. ordinanza del Trib. Firenze, III sez. civile, 20 luglio 2021, n. 6627, su cui *infra*, nel n. 6)<sup>8</sup>.

---

ottobre 2017 (Est. Rago)). Si pensi, infine, alla questione della dichiarazione di insolvenza delle due banche in liquidazione che, come stabilito dalla sentenza della Corte di Appello di Venezia del 18 luglio 2019, deve essere appurata facendo riferimento al momento in cui il provvedimento di liquidazione viene emanato. Cfr. sul punto, M. MAGGIOLO, *Sull'insolvenza della Banca Popolare di Vicenza*, in *Fallimentarista*, 2020.

<sup>6</sup> Cfr. Trib. Vicenza, sez. penale, 17 giugno 2021, n. 348 (Pres. De Stefano; Est. Garbo e Amedoro), che ha condannato Banca Popolare di Vicenza per aver tenuto condotte manipolative, concretizzatesi nella diffusione di notizie decettive al fine di impedire il deprezzamento dei titoli bancari tra il 2012 e il 2015. In relazione alla fattispecie di aggio, punita ai sensi dell'art. 2637 cod. civ., si segnala Cass. Pen., Sez. V, 1° dicembre 2017, n. 54300, in *Archivio Penale*, 2018, con nota di E. CAIA.; con riguardo alla fattispecie di ostacolo alle funzioni di vigilanza di cui all'art. 2638 cod. civ., v. Cass. Pen., Sez. V, 4 luglio 2019, n. 29377 in *Cassazione Penale*, 2020, II, 2735, con nota di D. FEDERICI.

<sup>7</sup> Locuzione, questa, che indica una «dinamica operativa» consistente «nell'abbinamento – più o meno 'forzato' – della vendita di azioni con l'erogazione di credito da parte della banca». Cfr. A. DOLMETTA, U. MALVAGNA, *Banche venete e problemi civilistici di lettura costituzionale del decreto-legge n. 99/2017*, in questa *Rivista*, 2017, I, cit., 304.

<sup>8</sup> Con tale ordinanza il Tribunale di Firenze ha infatti rimesso alla Corte Costituzionale la questione di legittimità del d. l. n. 99/2017 non solo nella sua interezza, ma anche delle norme di cui all'art. 2, comma 1, lett. c) e comma 2, all'art.

## 2. Le «operazioni bacciate» delle banche venete

A seguito del riassetto dello scenario normativo e di vigilanza avvenuto con l'applicazione delle norme di Basilea, con la partecipazione delle Banche al *Comprehensive Assessment* della BCE e con il Meccanismo di Vigilanza Unico, a partire dal 2013 Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca hanno avviato un insieme di operazioni dirette all'ampliamento della propria base sociale attraverso pratiche commerciali scorrette<sup>9</sup>.

Secondo quanto emerge dai resoconti giudiziari, più precisamente, le banche venete hanno coperto – o tentato di coprire – il proprio fabbisogno di capitale simulando un mercato attivo delle proprie azioni. Come accennato, ciò si è verificato in concreto attraverso il compimento di operazioni cc.dd. «bacciate»: consistenti cioè nella concessione alla clientela di finanziamenti «subordinati» e «strumentali» all'acquisto di azioni (o di obbligazioni convertibili) delle stesse banche, ovvero alla sottoscrizione di aumenti di capitale di volta in volta deliberati<sup>10</sup>. Si è assistito, in pratica, a una sorta di

---

3, commi 1, 2, 3, 4, 5 e all'art. 6. La pronuncia *de quo* non definisce le «operazioni bacciate» ma affronta, in riferimento ad esse, il tema dell'«abnormità» della situazione connessa alla mancata cessione a Banca Intesa dei debiti derivanti dalle operazioni di commercializzazione delle azioni e delle obbligazioni subordinate, disposta dall'art. 1, comma 1, lett. b) Decreto: da ciò – come vedremo – ne deriva una lesione del principio di uguaglianza *ex art. 3 Cost.* e del diritto di difesa *ex art. 24 Cost.*, nonché dell'art. 47 Cost. (si è parlato, a proposito, di «risparmio tradito»), in quanto i debiti delle Banche derivanti dalle operazioni bacciate restano in capo alla cedente (posta in liquidazione coatta amministrativa), con possibilità di farli valere solo nell'ambito della procedura. Sui profili di incostituzionalità del decreto, affrontati solo parzialmente nel presente scritto, cfr. V. A. DOLMETTA, U. MALVAGNA, *Banche venete e problemi civilistici di lettura costituzionale del decreto-legge n. 99/2017*, in questa *Rivista*, 2017, I, 3 ss. dell'estratto; A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due «banche venete» poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, 202; U. MINNECI, *Sull'art. 3, comma 1 lett. c del d.l. n. 99/2017: una soluzione pro banca costituzionalmente fragile*, in questa *Rivista*, 2017, I, 253 ss.

<sup>9</sup> Con riguardo a Banca Popolare di Vicenza, l'operazione di aumento di capitale dell'anno 2013 ha previsto: 253 milioni di euro di aumento di capitale, altri 253 milioni di obbligazioni convertibili in opzioni, oltre a 100 milioni di euro di aumento di capitale riservato ai nuovi soci.

<sup>10</sup> Pertanto, può ragionevolmente affermarsi che la *ratio* della norma consista nel garantire sia l'integrità che l'effettività del capitale sociale. Cfr., sul punto, V.

«sdoppiamento»<sup>11</sup> dell'attività contrattuale posta in essere dalle Banche: una prima fase, diretta all'erogazione di finanziamenti, era concretamente «condizionata» e «abbinata forzosamente» a una seconda fase di acquisto di titoli azionari emessi dallo stesso soggetto finanziatore, per mere ragioni di convenienza economica e senza alcuna informazione in ordine ai rischi insiti nelle operazioni di sottoscrizione o di acquisto dei titoli azionari<sup>12</sup>.

Su un piano meramente fattuale, questa operatività si è tradotta in una serie di operazioni tra loro «collegate»: il finanziamento avveniva sovente mediante sottoscrizione, da parte del cliente: i) di un contratto di conto corrente su cui addebitare il prezzo dei titoli acquistati, ii) di un conto deposito dei titoli a custodia (in cui venivano accreditate le azioni) e iii) di un contratto di finanziamento a breve termine.

La dinamica appena descritta è venuta spesso a svilupparsi in segmenti ulteriori. Alla scadenza del primo finanziamento, la banca imponeva la sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento, a compensazione integrale di quelli in scadenza e per il medesimo importo capitale, oltre a separati contratti di affidamento per elasticità di cassa, indicati come necessari per gestire lo sbilancio del conto corrente internamente alla Banca.

A questo proposito, preme evidenziare che nella rosa di giudizi di merito concernenti l'operatività in discorso i giudici hanno rinvenuto la sussistenza di un nesso funzionale tra il finanziamento e i negozi di acquisto delle azioni da una diversa serie di circostanze presuntive. Tra queste, la più significativa è costituita dalla vicinanza temporale, o meglio, dalla «contestualità» con cui venivano poste in essere le due operazioni.

---

SALAFIA, *L'art. 2358 c.c. dopo il D.lgs. 4 agosto 2008, n. 142*, in *Società*, 2014, 24 ss.; I. DEMURO, *L'assistenza finanziaria nell'acquisto di proprie azioni*, in *Giur. Comm.*, 2010, I, 229 ss.

<sup>11</sup> Cfr. A. ZURLO, *La vendita di un c.d. "prodotto abbinato": tra la disciplina anticoncorrenziale e la nullità civilistica*, in *Diritto del Risparmio*, 2020, cit, 1.

<sup>12</sup> Secondo quanto precisato dal Tribunale di Treviso, sentenza 13 gennaio 2021, n. 1344, ai sensi del comma 1 dell'art. 2358 cod. civ., l'assistenza finanziaria che richiede il rispetto delle condizioni previste dall'articolo deve essere finalizzata all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni, secondo una *dinamica finalistica*. Pertanto, l'ipotesi si realizza quando l'assistenza finanziaria viene fornita proprio al fine di assicurare l'acquisto delle azioni.

A questa conclusione è addivenuta, ad esempio, la Sezione specializzata in materia di imprese del Tribunale di Venezia con le pronunce del 29 luglio 2019, nn. 1758 e 1760, in cui si evidenzia la «stretta prossimità temporale dell'acquisto azionario rispetto al finanziamento».

Come rilevato già nel 2016 dal Tribunale di Padova<sup>13</sup>, sussiste infatti un insieme di indizi gravi, precisi e concordanti «in ordine all'unitarietà delle operazioni», che consente la riconduzione delle stesse al fenomeno delle «bacciate»: nel caso di specie, ad esempio, all'(apposita) apertura di conti con consistente elasticità di cassa da parte delle Banche sono seguiti successivi acquisti o sottoscrizioni di titoli, da cui si evince – per l'appunto – che il finanziamento «ha avuto come scopo unico quello di costituire la provvista per l'acquisto delle azioni»<sup>14</sup>.

Nella stessa prospettiva, il Tribunale di Treviso, con sentenza del 4 maggio 2020, ha poi incluso altre circostanze rappresentative dell'«unitarietà» dell'operazione complessa, tra cui: i) la correlazione quantitativa tra la provvista concessa a mutuo e il prezzo delle azioni, nonché ii) la documentazione (es. corrispondenza) da cui risulta che a subordinare il finanziamento all'acquisto di azioni è la stessa banca (*i.e.* i suoi funzionari). Altri indizi derivanti dalla documentazione possono ricavarsi, ancora, dall'omessa indicazione del diritto di recesso nelle schede di adesione agli investimenti, ovvero dall'omesso adempimento degli obblighi informativi di cui all'art. 21 TUF e del Reg. Consob 2007 (c.d. Regolamento Intermediari), nonché di quelli specifici in tema di collocamento di prodotti illiquidi e di operazioni di investimento effettuate in conflitto di interessi.

Nella pratica, il comune denominatore della maggioranza dei casi è rappresentato dalla promessa, da parte dei funzionari della banca<sup>15</sup>, di

---

<sup>13</sup> Cfr. Trib. Padova, ordinanza 29 aprile 2016.

<sup>14</sup> Cfr. Trib. Padova, 16 luglio 2020; cfr. anche Trib. Venezia, 29 luglio 2019, nn. 1758 e 1760, che osservano come l'acquisto di azioni avveniva sempre con affidamento di elasticità di cassa di un valore almeno pari a quello del finanziamento.

<sup>15</sup> Cfr. anche la sentenza di Trib. Vicenza, 4 dicembre 2019, n. 399, che ha dichiarato l'assenza di giusta causa del licenziamento disciplinare a danno di un dipendente con qualifica dirigenziale della Banca Popolare di Vicenza S.p.A. in l.c.a. comminato nel 2015 per aver indotto i clienti ad acquistare azioni della banca previa erogazione di finanziamento in funzione dell'acquisto di azioni. Il giudice di merito ha specificato che il ricorrente non può giustificare il compimento di operazioni illecite assumendo di averle compiute nell'ambito di un mandato, in quanto avrebbe

riacquisire i titoli acquistati o sottoscritti dai clienti (peraltro difficilmente negoziabili e liquidabili, attesa la non quotazione in borsa<sup>16</sup>) entro pochi mesi; in tal modo – sostenevano le Banche – si sarebbe «compensato» l'importo del finanziamento (principalmente mutui immobiliari, prestiti personali e aperture di credito in conto corrente) e azzerato il debito: nei fatti, si richiedeva ai clienti di detenere le azioni della banca soltanto per un periodo di tempo limitato e, teoricamente, senza alcun costo o, addirittura, con la promessa di ricevere anche un piccolo rimborso per il «disturbo» loro arrecato<sup>17</sup>. In questa prospettiva, anche la pattuizione di condizioni contrattuali estranee alla logica di mercato dei finanziamenti costituisce una prova documentale, o comunque concorre a dimostrare, che la funzione del finanziamento risponde alle sole esigenze relative alla cessione azionaria<sup>18</sup>.

---

dovuto comunque segnalare le operazioni irregolari agli organi competenti, tenuto conto del ruolo dirigenziale assunto dallo stesso. Pertanto, il datore di lavoro (che non si identifichi con i vertici aziendali) può licenziare il lavoratore inadempiente purché con il necessario termine di preavviso.

<sup>16</sup> Cfr. AGCM, Provvedimento n. 26168 del 6 settembre 2016, PS10363 – Banca Popolare di Vicenza – Vendita abbinata finanziamenti-azioni, in *Boll.* 32/2016.

<sup>17</sup> Cfr., *ex multis*, Trib. Venezia, 29 luglio 2019, n. 1760.

<sup>18</sup> Nella pratica, ad esempio, le condizioni contrattuali del contratto di affidamento in conto corrente prevedevano un “tasso debitore entro fido” dello 0,1% senza alcun onere a titolo di commissione per l'affidamento: il che equivaleva a dire che il contratto di concessione dell'affidamento o di apertura di credito non attuava in concreto la causa tipica, elidendo in sostanza la remunerazione della banca, in quanto mirato a finanziare l'acquisto azionario in una logica che ricomprendeva altresì il deposito vincolato. Cfr., sul punto, Trib. Treviso, sentenza 13 gennaio 2021, n. 1344, p. 12. Inoltre, come rilevato dal Trib. Padova con Decreto del 16 luglio 2020 (Pres. Maiolino), l'assenza di qualsivoglia garanzia richiesta dalla banca per la concessione di una ingente somma di denaro (trattasi, nel caso di specie, di un mutuo di importo notevole) «corrobora la tesi secondo cui la somma non è stata concessa per garantire liquidità per finalità legate all'attività imprenditoriale [del ricorrente], bensì per permettergli di acquistare le azioni, che la banca stessa aveva evidentemente interesse venissero sottoscritte per aumentare il proprio capitale». Pertanto, anche tali dati fattuali integrano presunzioni gravi, precise e concordanti in ordine all'unitarietà delle operazioni e al collegamento tra il finanziamento concesso e l'acquisto delle azioni.

La ricorrenza delle pratiche appena descritte risulta altresì dalle segnalazioni e dai reclami provenienti dai consumatori e pervenuti alla stessa Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM)<sup>19</sup>.

Quest'ultima, nell'adunanza del 6 settembre 2016 ha evidenziato, con riferimento ai comportamenti posti in essere da Banca Popolare di Vicenza s.p.a., che le operazioni di aumento del capitale avvenute negli anni 2013 e 2014 possedevano quale unico obiettivo «il raggiungimento di determinati *ratio* patrimoniali in vista del passaggio della Banca alla vigilanza unica della Banca Centrale Europea e la crescita dimensionale con la possibile acquisizione di altri istituti bancari»<sup>20</sup> e che, a tal fine, l'istituto di credito aveva spesso concesso «somme superiori agli importi richiesti in caso di accettazione di questi titoli». Un fenomeno simile si è realizzato anche nei confronti di Veneto Banca, come è emerso nell'adunanza del 24 maggio 2017 dell'AGCM, che ha evidenziato l'esito positivo dell'operazione di capitalizzazione iniziata nel 2012 e rappresentata, nel complesso, dalle diverse aperture del Libro Soci con l'emissione di nuove azioni sociali e dall'aumento di capitale dell'anno 2014, realizzatosi anche attraverso una serie di iniziative commerciali finalizzate al collocamento di propri titoli presso la clientela, nell'ambito delle quali le esigenze di patrimonializzazione della Banca sono prevalse rispetto a quelle di tutela degli interessi della clientela stessa.

---

<sup>19</sup> Peraltro, tali finanziamenti sono stati oggetto, nel 2015, di accertamenti condotti da parte della BCE con il supporto delle funzioni aziendali della Banca. Sul rigetto dei ricorsi in opposizione avverso la deliberazione della Consob n. 19935 del 30 marzo 2017, che ha sanzionato B.P.V. e altre banche popolari per violazione dell'art. 21, comma 1, T.U.F. e 94, comma 8, T.U.F. vedi App. Venezia, 14 marzo 2018, n. 16; App. Venezia, 5 giugno 2018, nn. 70, 75, 77; App. Venezia, 6 giugno 2018, nn. 79, 81, 82, 83; App. Venezia, 20 giugno 2018, n. 88; App. Venezia, 28 giugno 2018, nn. 98 e 100; App. Venezia, 6 luglio 2018, n. 104; App. Venezia, 26 luglio 2018, nn. 113 e 114.

<sup>20</sup> Cfr. AGCM, Provvedimento n. 26168 del 6 settembre 2016, PS10363 – Banca Popolare di Vicenza – Vendita abbinata finanziamenti-azioni, in *Boll.* 32/2016; AGCM, Provvedimento n. 26613 del 6 settembre 2016, PS10602 – Veneto Banca – Vendita abbinata finanziamenti-azioni, in *Boll.* 20/2017.

Nel caso dei c.d. «mutui soci»<sup>21</sup>, ad esempio, l'AGCM<sup>22</sup> ha osservato che i clienti sono stati condizionati – al fine di ottenere tali mutui – ad acquistare pacchetti minimi di azioni della Banca (pari a un quantitativo di 100 azioni per B.P.V. e 200 per Veneto Banca) necessari per diventare soci e poter accedere ai prodotti di mutuo riservati agli stessi e, contestualmente, a non vendere tali pacchetti per non perdere le condizioni economiche agevolate. Tra l'altro, i clienti sono stati indotti ad aprire un conto corrente riservato ai soci e collegato al mutuo.

Per tali ragioni, l'8 marzo e il 26 ottobre 2016 è stato comunicato, rispettivamente a Banca Popolare di Vicenza e a Veneto Banca s.p.a. l'avvio del procedimento istruttorio per violazione degli artt. 20, comma 2, 24 e 25 Cod. Consumo; procedimento che si è concluso per entrambe le banche con una delibera di irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria.

### *3. Operazioni bacciate e divieto di assistenza finanziaria ex art. 2358 cod. civ.*

Secondo quanto è costantemente affermato dalla giurisprudenza, dalla dottrina, nonché dalla stessa Banca d'Italia, le operazioni bacciate delle banche venete ricadono nell'ambito di applicazione del divieto di cui all'art. 2358 cod. civ.<sup>23</sup> (anche in ragione dell'applicabilità della disposizione alla categoria delle società cooperative).

---

<sup>21</sup> Con mutuo soci si intende, nello specifico, «un prodotto non acclaratamente finalizzato al collocamento di titoli, ma, per converso, caratterizzato da specifiche condizioni di favore proprio in abbinamento alla qualifica di socio acquisita» spesso in occasione della stessa sottoscrizione dal cliente, per il tramite di un contestuale acquisto di titoli azionari. Cfr. A. ZURLO, *La vendita di un c.d. "prodotto abbinato": tra la disciplina anticoncorrenziale e la nullità civilistica*, in *Diritto del Risparmio*, in *Diritto del Risparmio*, 2020.

<sup>22</sup> Cfr. AGCM, Provvedimento n. 26168 del 6 settembre 2016, PS10363 – Banca Popolare di Vicenza – Vendita abbinata finanziamenti-azioni, in *Boll.* 32/2016; AGCM, Provvedimento n. 26613 del 6 settembre 2016, PS10602 – Veneto Banca – Vendita abbinata finanziamenti-azioni, in *Boll.* 20/2017.

<sup>23</sup> Come noto, la disciplina delle azioni proprie delle s.p.a. è stata modificata più volte nel corso degli anni, a partire dalla direttiva n. 77/91/CE del 13 dicembre 1976 (recepita nel nostro ordinamento dal d.p.r. n. 30/1986), che ha riformato radicalmente il disposto di cui all'art. 2358 cod. civ. aggiungendo, all'originario divieto per le s.p.a. di concedere prestiti o ricevere in garanzia azioni proprie, il divieto di concedere garanzie per la sottoscrizione o l'acquisto. Al terzo comma, tuttavia, veniva prevista

Per tale ragione, prima di confrontarsi direttamente con le più rilevanti pronunce della giurisprudenza di merito in tema di operazioni bacciate, pare opportuno soffermarsi brevemente sulla norma di cui all'art. 2358, commi 1 e 2, cod. civ.<sup>24</sup>.

A tal merito, conviene rimarcare che la norma non prevede espressamente la sanzione connessa alla violazione del divieto di «accordare prestiti o di fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni» (comma 1)<sup>25</sup>. Anzi, avendo il divieto perso il

---

una deroga a favore dell'acquisto da parte dei dipendenti seppur con un limite di ammontare legato agli utili distribuibili e alle riserve disponibili. La prima versione novellata, pur rimanendo indenne alla riforma delle società di capitali di cui al d.lgs. n. 6/2003, è stata ulteriormente sostituita con la direttiva n. 2006/68/CE (recepita con d. lgs. n. 142/2008), che ha abrogato il divieto assoluto di assistenza finanziaria, ammettendo il finanziamento a determinate condizioni e modalità indicate dallo stesso art. 2358. Il cambiamento di rotta è stato giustificato, nello specifico, in virtù del *best interest* della società, fermo restando un rigido divieto per l'accettazione in garanzia di azioni proprie da parte della società emittente. La novella mira, infatti, a rafforzare la flessibilità della società rispetto ai cambiamenti degli assetti proprietari, tutelando al contempo gli interessi degli azionisti e dei terzi. Per un approfondimento sul tema cfr. F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, 1 ss.

<sup>24</sup> Cfr. N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la "nuova" Seconda Direttiva e il d. lgs. 4 agosto 2008, n. 142: sulla c.d. "semplificazione" della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, 254; F. CARBONETTI, sub art. 2358, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, D'Alessandro (a cura di), Padova, 2010, 369. Il resto della dottrina sostiene, invece, la nullità del solo atto di finanziamento. Vedi R. ANNARATONE, *Altre operazioni sulle proprie azioni (art. 2358)*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2009, 462; I. DEMURO, *L'assistenza finanziaria nell'acquisto delle proprie azioni*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 242 ss.; G. SBISA, sub art. 2357-ter, *Della società per azioni*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 1997, 417 ss.

<sup>25</sup> Il divieto previsto dalla norma nasce per rispondere a diverse esigenze, quali: i) impedire la distrazione di risorse utili al soddisfacimento dell'interesse sociale e tutelare l'integrità del capitale impedendo l'utilizzo di risorse della società per effettuare conferimenti; ii) garantire il rispetto del divieto di restituire i conferimenti ai soci; iii) evitare che gli amministratori della società potessero compiere manovre inappropriate sul mercato dei propri titoli e sul processo di formazione della volontà assembleare e che utilizzassero mezzi finanziari della società per mutare la compagine sociale. Cfr. C. BOLOGNESI, sub artt. 2357-2358 cod. civ., in *Commentario breve al diritto delle società*, A. Maffei Alberti (a cura di), Padova, 2007, 364; V. SALAFIA, *Configurabilità degli elementi previsti nell'art. 2358 cod. civ.*, in *Società*, 2003, 683; A. ALBANESE, *Azioni o quote proprie e divieto di assistenza finanziaria ex art. 2358*

carattere di assolutezza che lo connotava, è attualmente consentito di compiere queste operazioni «alle condizioni previste dal presente articolo»: tra queste, riveste un ruolo centrale la delibera autorizzativa dell'assemblea straordinaria.

Sebbene il codice non detti previsioni in relazione alla violazione della norma in parola, si ritiene comunemente che l'eventuale assenza delle condizioni *de quibus* determini l'espansione del divieto generale previsto dal comma 1. Ne segue che – atteso il carattere imperativo della norma, volta a tutelare, prima di ogni altra cosa, l'effettività del capitale sociale<sup>26</sup> nell'interesse dei soci alla regolarità dell'operazione<sup>27</sup> – sia l'operazione di finanziamento per sé considerata sia il contestuale acquisto delle azioni siano nulli<sup>28</sup>.

---

*c.c.*, in *La responsabilità civile*, 2005, 556; F. GALGANO, Sub *artt.* 2357 – 2358, in *Commentario al codice civile*, P. Cendon (a cura di), Torino, 1991, 968.

<sup>26</sup> In seguito all'acquisto, il patrimonio sociale vedrebbe diminuire la propria consistenza per un valore pari al costo dell'acquisto stesso, con conseguente incapacità di coprire le perdite sociali. Infatti, le azioni proprie traggono valore dal patrimonio sociale che le stesse rappresentano, sicché il presunto incremento, in caso di baciato, è solo fittizio, in quanto al valore della quota ideale del patrimonio si aggiunge soltanto il valore del titolo che, tuttavia, già fa parte della quota. Cfr., *ex multis*, G. FRÉ-SBISÀ, sub *art.* 2358 *cod. civ.*, *Della società per azioni*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 1997, 368-369; R. NOBILI, M. VITALE, *La riforma delle società per azioni*, Milano, 1975, 161; S. FORTUNATO, Acquisto di azioni proprie: finanziamento e contabilizzazione, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, L. Buttaro, A. Patroni Griffi (a cura di), Milano, 1984, 310 ss.

<sup>27</sup> V. SALAFIA, *Il nuovo art. 2358 c.c. e la relazione con l'art. 2501-bis c.c.*, in *Società*, 2009; F. GAVEGLIO, *Fumus di nullità dei finanziamenti concessi da banca popolare per l'acquisto di azioni della stessa in violazione dell'art. 2358 c.c.*, 22 giugno 2016, disponibile presso la sez. "Giurisprudenza" del sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

<sup>28</sup> In altri termini, sia l'atto di finanziamento che quello d'investimento «*simul stabunt, simul cadent*» e ciò perché «gli effetti che la giurisprudenza suole da tempo far seguire al collegamento negoziale» – ossia «il fenomeno per cui più contratti sono stipulati in funzione di un risultato economico-giuridico unitario» – «attengono alla nullità». Cfr., sul punto, v. M. MAUGERI, G. STRAMPELLI, *Sull'invalidità di operazioni di finanziamento strumentali all'acquisto di azioni della banca finanziatrice*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, II, 207. A favore della nullità per contrarietà a norme imperative, cfr. S. FORTUNATO, *Anticipazioni, prestiti o garanzie per l'acquisto di azioni proprie*, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, L. Buttaro, A. Patroni Griffi (a cura di), Milano, 1984, 495; C. ANGELICI, *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Tratt. Resc.*, vol. XVI, Torino, 1985; G. FERRI, *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, vol. X, Torino, 1985, 528 ss.; F. CARBONETTI, *L'acquisto*

Vi è chi ritiene, d'altra parte, che in difetto di autorizzazione assembleare si configurerebbe una mera ipotesi di superamento di limiti legali legati al potere rappresentativo degli amministratori, sicché il negozio di finanziamento o di prestazione di garanzia sarebbe da considerare inefficace anziché nullo<sup>29</sup>.

Sul piano giurisprudenziale, l'orientamento tutt'ora prevalente in Cassazione ritiene, in coerenza con la dottrina, che la sanzione più coerente con la violazione del divieto sia da identificarsi nel rimedio reale della nullità (Cass., Sez. I, 24 novembre 2006, n. 25005; Cass. S.U., 19 dicembre 2007, n. 26724), valorizzando quale *ratio* giustificatrice della disposizione del codice civile «la volontà di vietare operazioni che possano determinare un'erosione anche potenziale del capitale sociale, nell'interesse dei creditori della società» (Cass., Sez. I, 19 giugno 2013, n. 15398)<sup>30</sup>.

In tale prospettiva, secondo quanto affermato con la decisione Cass., 6 dicembre 2016, n. 2016, il socio di una società per azioni è legittimato ad agire per la dichiarazione di nullità del contratto di sottoscrizione di azioni di nuova emissione, ai sensi dell'art. 1421 cod. civ., ove si deduca la violazione dell'art. 2358 cod. civ., atteso che dette ipotesi di nullità comportano il rischio della non effettività, totale o parziale, dei nuovi conferimenti e, al tempo stesso, dell'aumento del capitale sociale,

---

*di azioni proprie*, Milano, 1988, 179; G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Tratt. Colombo-Portale*, vol. II, Torino, 1991, 473. Con particolare riguardo agli atti colpiti dalla nullità, a favore della sanzione limitata al solo atto di finanziamento e non all'acquisto delle azioni, M. S. SPOLIDORO, *Incorporazione della controllante nella controllata e leveraged buyout*, in *Società*, 2000, 75 ss.

<sup>29</sup> Secondo Campobasso, comunque, l'autorizzazione può intervenire anche successivamente a ratificare. Cfr., sul punto, anche M. CIAN, *Manuale di diritto commerciale*<sup>3</sup>, Torino, 2019, 360.

<sup>30</sup> In effetti, ogni qualvolta il legislatore vieti la stipulazione di un contratto, è l'esistenza stessa dell'atto negoziale a porsi in contrasto con la norma imperativa, nell'ambito delle quali vi sono ricomprese le norme che «in assoluto, oppure in presenza o in difetto di determinate condizioni oggettive o soggettive, direttamente o indirettamente vietano la stipulazione stessa del contratto». V. T. FEBBRAJO, *Violazione delle regole di comportamento nell'intermediazione finanziaria e nullità del contratto: la decisione delle sezioni unite*, in *Giust. Civ.*, 2008, I, 2785; F. BRUNO, A. ROZZI, *Le Sezioni Unite sciolgono i dubbi sugli effetti della violazione degli obblighi di informazione*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, 604; G. NAPPI, *Le sezioni unite su regole di validità, regole di comportamento e doveri informativi*, in *Giust. Civ.*, 2008, 1189.

con ricaduta sul patrimonio netto, e considerato che «tale rischio incide direttamente sul suo interesse a conservare il valore, in termini sia assoluti che relativi, della sua quota di partecipazione alla società»<sup>31</sup>.

Se la soluzione appena trascritta può dirsi stabile e diffusa in sede di giurisprudenza di legittimità, resta da aggiungere che a livello di merito il numero pronunce riguardanti specificamente l'art. 2358 cod. civ. nel periodo antecedente alla vicenda delle banche venete risulta assai più ridotto (cfr. App. Roma, 3 settembre 2002, n. 3045; App. Genova, 12 luglio 2002; n. 684; App. Venezia, 17 ottobre 2005, n. 1683; App. Roma, 5 gennaio 2006, n. 85)<sup>32</sup>.

Con riferimento, invece, all'arco temporale coincidente con le operazioni bacciate poste in essere dalle Banche venete, la giurisprudenza di merito si è espressa più volte circa l'invalidità delle operazioni di finanziamento strumentali all'acquisto di azioni della Banca finanziatrice, dichiarando la nullità sia dei finanziamenti sia degli atti di acquisto di titoli azionari, dopo aver ravvisato la sussistenza di un sostanziale collegamento negoziale tra i due contratti<sup>33</sup>. In particolare, secondo la tesi sostenuta da Trib. Venezia, 29 aprile 2016, l'assenza delle condizioni previste dal comma 2 dell'art. 2358 cod. civ. determina l'espansione del divieto di cui al comma 1: con la conseguenza della nullità virtuale, stante l'inderogabilità della norma violata.

Di segno parzialmente diverso risulta la decisione del Tribunale di Venezia, 29 luglio 2019. La stessa ha ritenuto insussistente un collegamento negoziale fra il finanziamento e il collocamento di azioni,

---

<sup>31</sup> Cfr. Sez. specializzata in materia di impresa del Trib. Venezia, 10 giugno 2016, n. 2690.

<sup>32</sup> La Corte di Appello di Venezia, con sentenza del 17 ottobre 2005, ha ritenuto che la concessione di garanzia ipotecaria da parte di Capis s.p.a. violasse il divieto di cui all'art. 2358, cod. civ.; in particolare, la circostanza che la garanzia della società fosse fornita non direttamente all'acquirente delle proprie azioni, ma alla Banca, che grazie a detta garanzia aveva concesso all'acquirente un mutuo finalizzato espressamente a tale acquisto, rendeva il negozio nullo, contravvenendo al divieto di assistenza finanziaria).

<sup>33</sup> Cfr. A. PAOLINI, *Nullità delle operazioni di assistenza finanziaria. Tribunale di Venezia, sezione specializzata in materia di impresa, 29 aprile 2016, ord.* in *Corr. Giur.*, 2016, 1570; V. CUSUMANO, *Le banche popolari e l'assistenza finanziaria finalizzata all'acquisto o alla sottoscrizione delle azioni: c'è un giudice a Venezia (Commento a Trib. Venezia, 15 giugno 2016)*, in *Nuova giur. comm.*, 2016.

affermando che pur non potendosi parlare di collegamento contrattuale nel senso proprio del termine, ciò non toglie che entrambi gli atti siano colpiti dalla nullità in virtù della loro connessione *fattuale*, perché lesivi, anche solo in potenza, dell'integrità del capitale sociale.

Secondo questa pronuncia, pertanto, non deve ritenersi necessario un vero e proprio mutuo di scopo, o comunque un collegamento contrattuale realizzatosi mediante atti espressamente collegati per volontà dispositiva delle parti, essendo sufficiente che i due negozi siano tra loro intenzionalmente legati sul piano del fatto e siano, appunto, su questo piano fattuale, lesivi anche solo in potenza dell'integrità del patrimonio sociale. Su quest'ultimo punto, secondo quanto disposto dal Trib. Venezia, 5 maggio 2021, n. 834, il divieto di prestare assistenza finanziaria è previsto al fine di vietare operazioni che possano determinare un'erosione anche potenziale del capitale sociale, nell'interesse dei creditori della società, ma anche – per quanto a noi interessa – a tutela dell'interesse dei soci contro i rimborsi preferenziali di conferimenti fatti da alcuni di essi e dell'interesse della società a contrastare l'uso da parte degli amministratori delle quote comprate, specie in sede assembleare<sup>34</sup>. Quanto detto del contratto vale anche per il negozio di collocamento di azioni, il quale conseguentemente, quando avvenga in spregio al divieto, sarà colpito dalla sanzione della nullità.

Non rileva, invece, la circostanza che il finanziamento finalizzato alla sottoscrizione o all'acquisto delle azioni della banca sia stato utilizzato integralmente ovvero soltanto in parte. A tal proposito, il Tribunale di Udine 7 gennaio 2020 ha precisato che «la nullità del contratto di finanziamento [...] non potrebbe che essere una nullità totale. A fronte di un unico ed inscindibile contratto di finanziamento, il collegamento con gli ordini sulle azioni può esserci o non esserci, ma non [può] esserci solo in parte», per cui la nullità derivante dal collegamento negoziale non può avere natura solo parziale.

---

<sup>34</sup> Come specificato più avanti dalla sentenza del Trib. Treviso, 13 gennaio 2021, n. 1344, le condizioni previste dall'art. 2358 cod. civ. rispondono non solo ad un'esigenza di tutela del patrimonio sociale, a salvaguardia delle ragioni dei creditori, ma anche «a un'esigenza di controllo circa l'indebito accrescimento della posizione di potere dell'organo amministrativo». Ed invero, l'organo amministrativo ben potrebbe servirsi del denaro della società per accrescere la propria posizione di potere, incidendo in tal modo sulla compagine azionaria.

In senso contrario all'orientamento prevalente della giurisprudenza di merito, conviene anche citare, infine, la sentenza del Tribunale di Treviso, 13 gennaio 2021, n. 1344, secondo cui il mancato rispetto delle condizioni previste dall'art. 2358 cod. civ. non determinerebbe nullità bensì mera inefficacia dell'operazione negoziale considerata nel suo complesso<sup>35</sup>: operando in violazione di un limite imposto dalla legge al suo potere rappresentativo, l'organo amministrativo agirebbe come *falsus procurator*, sicché l'atto compiuto in tale qualità deve ritenersi valido ma inefficace<sup>36</sup>. In tal caso, là dove l'inefficacia sia da riferirsi in via diretta al solo contratto di assistenza finanziaria, in virtù del collegamento negoziale – caratterizzato dal perseguimento di un risultato economico unitario e complesso attraverso una pluralità coordinata di contratti – la stessa si ripercuote anche sul contratto avente a oggetto l'acquisto o la sottoscrizione di azioni<sup>37</sup>.

#### 4. *Trattamento dei clienti rimasti inadempienti nel contesto della messa in liquidazione delle banche venete*

4.1. A fronte delle richieste di rientro dei saldi passivi da parte delle Banche che avevano posto in essere operazioni bacciate, si è assistito, nell'ultimo quinquennio, a un lievitare dei contenziosi instaurati dai clienti che, in ragione della nullità *ex art. 2358 cod. civ.* dell'operazione, hanno agito in via cautelare *ex art. 700 cod. proc. civ.* per ottenere l'inibitoria dei pagamenti di cui erano stati richiesti.

---

<sup>35</sup> In particolare, l'inefficacia è da riferirsi in via diretta al contratto di assistenza finanziaria e indirettamente, in virtù dello stretto nesso di dipendenza funzionale, al contratto di acquisto o sottoscrizione di azioni. Ed invero, secondo il Tribunale trevisano, a seguito dell'abolizione del divieto *tout court* (per il quale sarebbe appropriata la nullità), la conseguenza della violazione di un mero limite legale al potere di rappresentanza degli amministratori non può che essere l'inefficacia dell'operazione negoziale, che ricomprende l'assistenza finanziaria e l'acquisto in funzione del quale l'assistenza sia stata prestata.

<sup>36</sup> Come chiarito da Cass., S.U., n. 11377/2015, trattasi di eccezione in senso lato, che - come tale - può essere sollevata dal terzo contraente e rilevata officiosamente dal giudice. Pertanto, se dagli atti emerge la mancanza di potere rappresentativo in capo al *falsus procurator*, il giudice deve comunque tenerne conto, anche in difetto di specifica richiesta di parte.

<sup>37</sup> Cfr., *ex multis*, Cass., 1° ottobre 2014, n. 20726.

Nel prosieguo, pertanto, si darà luogo a una breve ricognizione delle pronunce di merito pubblicate a partire dal 2016, quando ormai le azioni della Banca avevano già subito un forte deprezzamento.

In ragione delle anomalie di operatività dei conti correnti e di quelle emerse in occasione di una visita ispettiva della BCE con riferimento agli aumenti di capitale degli anni 2013 e 2014, nell'aprile 2016 il Tribunale di Venezia ha ravvisato la sussistenza congiunta del *fumus boni iuris* e del *periculum in mora* con riguardo alle domande formulate da titolari di conti correnti finanziati da una Banca Popolare mediante il sistema dell'elasticità di cassa al fine di acquistare proprie azioni e obbligazioni convertibili (Trib. Venezia, Sez. specializzata in materia di impresa, ordinanza 29 aprile 2016, R.G.N. 10396/2015)<sup>38</sup>.

Nel caso di specie, i ricorrenti chiedevano i) l'azzeramento dei saldi negativi registrati su quattro conti correnti loro intestati e aperti presso la stessa Banca, deducendo la nullità delle operazioni di finanziamento e degli acquisti di azioni della convenuta (operate sugli stessi conti), nonché ii) le restituzioni *ex art.* 2033 cod. civ., sostenendo l'assenza delle condizioni legittimanti il finanziamento ai sensi dell'art. 2358, commi 2 e ss., cod. civ.

In accoglimento parziale del ricorso *ex art.* 700 cod. proc. civ., il Tribunale ha inibito la richiesta di pagamento dei saldi passivi registrati su due dei conti correnti intestati/cointestati ai clienti: tali conti, invero, erano stati affidati nella forma dell'elasticità di cassa solo pochi giorni prima della registrazione dei saldi negativi correlati alla sottoscrizione di azioni della stessa Banca (tanto è vero, ad esempio, che il conto corrente con saldo iniziale zero al 20 dicembre 2011, registrava un saldo negativo in data 31 dicembre 2011).

Il Tribunale ha poi rilevato la sussistenza del *periculum in mora* in ragione dell'intenzione della banca di procedere al rientro dell'esposizione debitoria relativa ai conti correnti, come accertata da una apposita comunicazione di sconfinamento; nonché in considerazione dell'«ingente importo delle scoperture e/o degli

---

<sup>38</sup> Cfr., sul punto, F. GAVEGLIO, *Fumus di nullità dei finanziamenti concessi da banca popolare per l'acquisto di azioni della stessa in violazione dell'art. 2358 c.c.*, 22 giugno 2016, disponibile presso la Sezione "Giurisprudenza" del sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); M. MAGGIOLO, *Finanziamenti per acquistare azioni di Banca Popolare. Le prime ordinanze*, 2016, disponibile sul sito [www.osservatoriodirittoimpresa.it](http://www.osservatoriodirittoimpresa.it).

indebitamenti», il cui adempimento avrebbe recato un pregiudizio imminente e irreparabile per i ricorrenti, non solo da un punto di vista patrimoniale, ma anche in termini di organizzazione di vita.

Quanto al *fumus boni iuris*, in riferimento ai conti correnti per cui era stata appurata la correlazione tra finanziamento e acquisto o sottoscrizione di azioni, il giudice veneziano ha ritenuto non provato dalla Banca il rispetto dei requisiti di cui al comma 2 dell'art. 2358 cod. civ., con la conseguente comminatoria, da un lato, di responsabilità per l'organo gestorio e, dall'altro, di nullità per le operazioni di finanziamento.

Nello medesimo senso, lo stesso giudice della sezione specializzata in materia di impresa del Tribunale di Venezia, con ordinanza del 15 giugno 2016, n. 2690 ha inibito alla Banca la richiesta del pagamento del saldo passivo del conto corrente cui era correlato il conto deposito titoli, ravvisando il collegamento tra il finanziamento e l'acquisto di azioni<sup>39</sup>.

Di diverso avviso, tuttavia, è stato lo stesso Tribunale nell'ordinanza pubblicata il 20 giugno 2016 (R.G.N. 946/2016), che ha rigettato le domande cautelari di un cliente volte a inibire qualsivoglia richiesta di rimborso o rientro dell'esposizione debitoria: anche nella fattispecie concreta esaminata il cliente si era rivolto all'istituto di credito per ottenere un finanziamento, parzialmente impiegato per l'acquisto a titolo personale di azioni della banca a causa delle pressioni provenienti dai funzionari di quest'ultima circa l'adesione a un'operazione di aumento del capitale.

Il ricorrente ha chiesto, pertanto, l'accertamento della nullità sia dell'acquisto delle azioni sia del finanziamento; ed invero, al di là del «collegamento negoziale» ravvisabile tra la sottoscrizione dell'aumento di capitale e l'apertura di credito, il ricorrente ha evidenziato la «sottocapitalizzazione ormai endemica» dell'istituto di credito, corroborata dalla circostanza che le partecipazioni della banca, al momento dell'acquisto, avevano un valore reale irrisorio rispetto a quello di emissione.

---

<sup>39</sup> La vicenda risale all'ottobre 2012, anno in cui il ricorrente aveva acceso presso la Banca un conto corrente e un conto deposito titoli; in pari data, la Banca aveva concesso al cliente un finanziamento di ingente importo senza previsione di addebito di spese né commissioni - per la durata di dodici mesi - a valere sul conto corrente appena aperto, a fronte dell'acquisto di titoli azionari della Banca.

Il giudice del merito, tuttavia, ha argomentato che «la sussistenza del pericolo di pregiudizio non può fondarsi sul semplice fatto che l'affidamento, pur contestato nella sua debenza, abbia imminente scadenza [...], avendo il debitore strumenti processuali adeguati a impedire l'intervento forzoso sul patrimonio», aggiungendo, inoltre, che «le segnalazioni di sconfinamento e di contestazione, dovute per legge, non esprimono alcun apprezzamento circa l'affidabilità del debitore». Di conseguenza, non ricorrendo siffatto pregiudizio nella specie, il giudice veneziano ha rigettato il ricorso per mancanza del *periculum in mora* (cfr. anche Trib. Venezia, ordinanza 23 giugno 2016, R.G.N. 10004/2015; Trib. Venezia, 30 giugno 2016, R.G.N. 913/2016).

Scorrendo cronologicamente la giurisprudenza, è da segnalare poi la pronuncia del Tribunale di Torino del 2 febbraio 2017 (Est. Astuni), che ha rigettato l'istanza di concessione di provvisoria esecutività nell'ambito di un giudizio *ex art. 648 cod. proc. civ.*, proposta da parte di una banca all'epoca appartenente a un gruppo bancario veneto. Titolo della domanda era lo scoperto di *c/c* sul quale erano state appoggiate due aperture di credito avvenute rispettivamente nel 2012 e nel 2013. Il cliente ha proposto opposizione deducendo di essere stato indotto dai funzionari dell'istituto di credito ad acquistare azioni della controllante Veneto Banca in ragione di un deliberando aumento di capitale, e di aver costituito tali azioni in pegno «a garanzia dell'apertura di credito per elasticità di cassa, concessa nel medesimo arco di tempo».

Come rilevato dal giudice del merito, l'acquisto di azioni in abbinamento alla concessione dell'apertura di credito per elasticità di cassa costituisce un rischio per la liquidità e la solvibilità della banca, soprattutto in ragione della circostanza che l'acquisto era stato incentivato dai funzionari della banca, i quali, in quel periodo, riscontravano difficoltà nel trovare sottoscrittori per l'aumento di capitale. Come specificato dal giudice del merito, «per dimensioni (€ 600.000) e caratteristiche del titolo (illiquidità) l'acquisto ha, palesemente, scarsa attinenza col profilo di investitore [del cliente]», ma «il punto non è il tipo di informazione resa [...], bensì l'induzione del cliente a compiere una decisione di acquisto che non avrebbe altrimenti compiuto». Ed invero, la provvista veniva fornita dalla stessa banca al di fuori dei suoi locali, per indurre il cliente a compiere operazioni finanziarie avulse dalla sua capacità finanziaria, all'esito delle quali – come già evidenziato – lo stesso si trovava esposto per il

correlato prezzo finanziato a fronte di un patrimonio azionario svalutato dallo stesso istituto di credito in ragione degli interventi imposti dagli organismi di vigilanza<sup>40</sup>.

4.2. A una simile serie di pronunce, incardinate principalmente nell'ambito di procedimenti cautelari, vanno ad aggiungersi quelle instaurate dai clienti nel contesto della messa in liquidazione delle Banche<sup>41</sup> e tese ad accertare la nullità dell'operazione di finanziamento e degli acquisti dei titoli.

Particolare attenzione meritano, per questo proposito, le sentenze «gemelle»<sup>42</sup> del Tribunale di Venezia, 29 luglio 2019, nn. 1758 e 1760: in entrambi i casi, il tribunale ha rilevato che l'apertura della procedura di liquidazione coatta amministrativa successiva all'introduzione della domanda non era ostativa alla prosecuzione del giudizio, posto che la domanda non potrebbe essere esaminata in sede concorsuale, avendo come effetto un mero accertamento negativo (là dove la eventuale richiesta di restituzione delle somme versate dai clienti va richiesta esclusivamente in sede concorsuale).

---

<sup>40</sup> Cfr. Trib. Venezia, 29 luglio 2019, nn. 1758 e 1760.

<sup>41</sup> Già alla data dell'emanazione del Decreto-Legge n. 99/2017 (25 giugno 2017), Banca Popolare di Vicenza - sottoposta alla procedura di liquidazione amministrativa ai sensi dell'art. 80 TUB - non solo non era più in grado di continuare la propria attività, ma si trovava in una situazione di insolvenza. In particolare, in data 23 giugno 2017 la BCE aveva dichiarato B.P.V. in una situazione di "prossimità al dissesto", a seguito della comunicazione inviata dal c.d.a. della Banca ex art. 19 d. lgs. 180/2015, in cui si sottolineava che la continuità d'impresa avrebbe potuto essere garantita dall'accesso della Banca allo strumento della ricapitalizzazione precauzionale e che, in difetto, la Banca avrebbe dovuto essere considerata a rischio dissesto. Esclusa dal *Single Resolution Board* la possibilità di accesso alla procedura di risoluzione ex art. 18 Reg. UE n. 806/2014, è stata aperta la procedura di l.c.a. Cfr., sul punto, la sentenza del Trib. Vicenza, 9 gennaio 2019, n. 1.

<sup>42</sup> Cfr. G. CESARI e G. FUMAROLA, *Kissed-transactions consequences. Financial assistance' specialty features on banks' own-shares purchase. Nota a Trib. Venezia, sez. impresa, 29 luglio 2019, nn. 1758 e 1760 (c. Banca popolare di Vicenza s.p.a. in liquidazione coatta amministrativa e Società per la Gestione di Attività. S.G.A. s.p.a.)*, in *Il Nuovo Dir. Soc.*, 2020, 784. Per un maggior approfondimento cfr. anche M. STELLA, *Crisi bancarie e tutela giurisdizionale. Studio sulla tutela dei diritti nel sistema del d. lgs. 180/2015 e del d.l. 99/2017 cd. "Banche Venete"*, Roma, 2018, *passim*.

Nelle parole del tribunale: «non può essere negata la perseguibilità di quelle domande che mirano a tutelare diritti che non potrebbero trovare mai risposta [...] nell’ambito della procedura; per esempio, le domande di accertamento negativo del credito della procedura proposte dal soggetto che sia debitore della banca in forza di un titolo invalido [...]. La pronuncia di accertamento di nullità o inefficacia del contratto, infatti, [...] apre la via all’accertamento della inesistenza dei debiti che sussisterebbero in forza del contratto»<sup>43</sup>.

Resta fermo, invece, il principio secondo cui la pronuncia di accertamento della nullità costituisce solo il prodromo di possibili domande restitutorie o risarcitorie che devono sottostare alle regole del concorso *ex art. 83 TUB*.

In tal senso, con sentenza del 13 gennaio 2021, n. 1344, il Tribunale di Treviso ha accertato l’inesistenza del credito vantato dalla Banca Popolare di Vicenza s.p.a. in relazione all’assistenza finanziaria prestata al ricorrente. In particolare, il giudice del merito ha rilevato che «l’art. 83 TUB, correttamente interpretato, non pone alcun limite alla cognizione del giudice ordinario in merito alle domande di accertamento negativo di un credito verso la banca in l.c.a.», in quanto l’interesse ad agire deriva dall’intimazione della banca a ripianare l’esposizione debitoria. Ed invero, la norma va letta in combinato disposto con gli artt. 87, 88 e 89, da cui si evince che la regola dell’improcedibilità è posta in funzione delle sole azioni idonee a incidere sulla formazione dello stato passivo, ovverosia inerenti alla deduzione di crediti in giudizio. Tale scelta esegetica «è coerente con la *ratio* dell’improcedibilità delle azioni [...] condannatorie ed è l’unica rispettosa dei valori costituzionali [...] secondo cui la limitazione del diritto di azione (art. 24 Cost.) è possibile nella misura in cui sia controbilanciata da una forma di tutela omologa sul piano economico-funzionale (es. domanda condannatoria e insinuazione allo stato passivo».

---

<sup>43</sup> Cfr. anche Trib. Treviso, 4 maggio 2020, in [www.ilsocietario.it](http://www.ilsocietario.it), con nota di V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti per acquisti di azioni proprie: l’applicazione del divieto dell’art. 2358 c.c. anche alle cooperative (il caso delle c.d. “bacciate”)*, 2020.

5. (Segue). *Il trattamento dei clienti che invece avevano adempiuto*

Un secondo filone di casistica-tipo di cui è bene dare conto riguarda i clienti che, alla data di emanazione del d.l. n. 99/2017, avevano già provveduto, su richiesta delle Banche, al rimborso del finanziamento finalizzato all'acquisto o alla sottoscrizione delle azioni degli stessi istituti di credito.

Come stabilito dalla sentenza del Tribunale di Venezia, 2 luglio 2019, n. 1528, in tali casi le domande di accertamento dei crediti vantati dall'attore nei confronti della procedura sono da ritenersi improcedibili davanti al giudice ordinario.

Anche nel caso di specie, le operazioni di finanziamento si erano svolte attraverso la sequenza bifasica più volte ricordata: i) apertura del conto corrente e versamento sul medesimo di una ingente provvista (con la dicitura «denaro caldo»); ii) contestuale giroconto della somma sul conto già in titolarità del cliente e immediato acquisto dei titoli.

Sulla base di tali premesse, gli attori chiedevano non solo la dichiarazione di nullità degli acquisti e delle operazioni di finanziamento, ma anche la condanna della banca all'esecuzione degli obblighi restitutori conseguenti all'invalidità dei negozi, nonché la compensazione dei controcrediti restitutori e/o risarcitori con gli importi dovuti in conseguenza della stipula dei finanziamenti<sup>44</sup>.

In sintesi, il giudice del merito ha precisato che dalla data di insediamento degli organi liquidatori e secondo quanto disposto dall'art. 83 TUB, «contro la banca in liquidazione non può essere promossa né proseguita alcuna azione, salvo quanto disposto dagli

---

<sup>44</sup> È importante sottolineare *in limine*, secondo quanto specificato dalla recente Cass., 9 febbraio 2021, n. 3130, che il debitore il quale abbia opposto al creditore un controcredito in compensazione non dovrebbe essere passibile di segnalazione in Centrale Rischi. Ciò, tuttavia, non equivale a dire che al debitore moroso basti invocare, anche pretestuosamente, la nullità del contratto per pretendere di essere risarcito in caso di segnalazione da parte dell'ente creditore alla Centrale dei Rischi. È pur sempre necessario, cioè, che il giudice chiamato a valutare la legittimità di una segnalazione alla Centrale dei Rischi non si limiti a prendere atto che il debito oggetto della segnalazione era effettivamente dovuto, ma stabilisca con valutazione *ex ante*:

- dal punto di vista oggettivo, se le ragioni addotte dal debitore a fondamento del rifiuto di pagamento fossero sorrette almeno da un *fumus* di fondatezza;

- dal punto di vista soggettivo, se il debitore potesse ritenersi in buona fede nel momento in cui quelle ragioni ha accampato.

articoli 87, 88, 89 e 92, comma 3, né, per qualsiasi titolo, può essere parimenti promosso né proseguito alcun atto di esecuzione forzata o cautelare». Ed invero, l'art. 87 TUB di per sé ammette la proponibilità del giudizio di opposizione allo stato passivo a favore di coloro le cui pretese non sono state accolte, sicché l'accertamento delle poste di credito vantate nei confronti della liquidazione deve essere devoluto al giudice della procedura, dovendo avvenire nel rispetto della *par condicio creditorum*.

Sul punto, la Suprema Corte ha più volte stabilito, infatti, che «qualsiasi credito nei confronti di un'impresa posta in liquidazione coatta amministrativa deve essere fatto valere in sede concorsuale, nell'ambito del procedimento di verifica affidato al commissario liquidatore»<sup>45</sup>, in quanto la norma di cui all'art. 83, comma 3, TUB, esprime il principio generale secondo cui la massa attiva è assoggettata alla ripartizione secondo le regole del concorso e a opera degli organi della procedura<sup>46</sup>.

Pertanto, la domanda di compensazione invocata dai ricorrenti per estinguere l'eventuale credito della banca in ragione della restituzione del mutuato poteva aver luogo solo se i relativi effetti fossero stati fatti

---

<sup>45</sup> Cfr. anche Trib. Treviso, 4 maggio 2020, in *www.ilsocietario.it*, con nota di V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti per acquisti di azioni proprie: l'applicazione del divieto dell'art. 2358 c.c. anche alle cooperative (il caso delle c.d. "bacciate")*, 2020. Sul diverso tema della riferibilità della norma di cui all'art. 83, comma 3, TUB, ai procedimenti innanzi all'ACF, cfr. A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due «banche venete» poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, 200.

<sup>46</sup> In base a tale disposizione i commissari hanno sostenuto che, a prescindere dal *petitum*, la procedura è immune da qualsiasi azione. In realtà, la giurisprudenza di legittimità ha dichiarato l'inammissibilità/improcedibilità delle domande volte a condannare l'istituto di credito in l.c.a. al pagamento di somme di denaro, ritenendo procedibili le domande di accertamento negativo del debito non finalizzate a ottenere l'ammissione al passivo. Cfr. Cass., 19 giugno 2017, n. 15066, in *Guida al dir.*, 2017, 35-36. Al contrario la tesi della improcedibilità delle domande di accertamento negativo, sostenuta dai commissari liquidatori, era stata accolta dal Trib. Vicenza, 30 aprile 2019, n. 951, e Trib. Vicenza, 9 maggio 2019, n. 1066, ma era già stata respinta dal Trib. Venezia, 7 giugno 2019 e n. 1546. Cfr. anche nota adesiva di A. F. DI GIROLAMO, *"Banche venete" ed "operazioni bacciate": le domande di accertamento negativo restano procedibili nonostante la liquidazione coatta amministrativa*, in *Il Diritto degli Affari*, 2019.

valere prima della messa in liquidazione della banca, in quanto improcedibile se proposta nelle forme della cognizione ordinaria.

Tra l'altro, anche ai sensi dell'art. 209 legge fall., le pretese creditorie avanzate innanzi al Tribunale ordinario nei confronti di una società che nel corso del giudizio sia posta in liquidazione coatta amministrativa devono essere dichiarate improcedibili in quanto tutti i suoi creditori devono sottostare alla procedura di verifica dei crediti dinanzi al Commissario Liquidatore nella fase di formazione dello stato passivo. Da ciò ne segue che anche le domande di accertamento o costitutive contro una liquidatela di banca non possono essere proposte avanti il giudice ordinario quando dirette a porre le premesse di una pretesa contro la massa (dovendo, le stesse, essere fatte valere mediante insinuazione nel passivo)<sup>47</sup>.

È chiaro, poi, che la ragione per la quale i clienti che abbiano rimborsato la somma si trovano svantaggiati nel recupero della stessa rispetto a chi si sia rifiutato di non pagare il presunto credito della Banca si rinviene, tra l'altro, nella natura chirografaria (e non privilegiata) del finanziamento effettuato per l'acquisto di azioni<sup>48</sup>. Infatti, «anche l'eventuale esito vittorioso in giudizi di opposizione allo stato passivo, avendo ad oggetto crediti di carattere risarcitorio, produrrebbe comunque l'effetto di una mera iscrizione in chirografo»<sup>49</sup>.

#### 6. *Il paradosso della vicenda. L'ordinanza di rimessione alla Corte Costituzionale.*

Come appena osservato (cfr. il n. 5), la compensazione di un credito con un controcredito vantato dalla procedura è ammissibile solo se

---

<sup>47</sup> Si noti, invece, che la norma di cui all'art. 56 legge fall. consente al creditore della procedura *in bonis* di opporre ad essa per l'intero il proprio controcredito. Sul punto v. Trib. Venezia, 29 luglio 2019, n. 1758.

<sup>48</sup> Cfr., sul punto, Trib. Udine, II sez. civile, 7 gennaio 2020, la quale ha precisato che se «l'oggetto della domanda non è la nullità dei contratti di acquisizione delle azioni bensì la nullità del contratto di finanziamento, alla quale soltanto si ricollegano le successive domande di accertamento negativo del debito», allora «la nullità delle relative operazioni è soltanto il presupposto per l'accertamento della nullità del contratto di finanziamento».

<sup>49</sup> A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due «banche venete» poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, cit., 203.

preordinata a paralizzare la pretesa di pagamento della procedura<sup>50</sup>, mentre non può trovare applicazione se volta all'accertamento di un credito verso la procedura al di fuori delle regole del concorso.

Inoltre, ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. c) d. l. n. 99/2017, sono espressamente escluse dalla cessione a Banca Intesa «le controversie relative ad atti o fatti occorsi prima della cessione, sorte successivamente ad essa, e le relative passività».

Di conseguenza, a seguito della messa in liquidazione delle banche venete con d. l. n. 99/2017, i clienti che avevano già restituito le somme finanziate dagli istituti di credito potevano ormai richiederle sotto forma di crediti solamente nell'ambito del procedimento di liquidazione, laddove coloro che non avevano provveduto alla restituzione potevano invece eccepire in giudizio la nullità degli acquisti<sup>51</sup>.

In sostanza, secondo quanto affermato dal Tribunale di Treviso con sentenza del 13 gennaio 2021, n. 1344, l'improcedibilità delle azioni condannatorie nell'ambito della liquidazione coatta amministrativa di una banca risponderrebbe all'esigenza di tutelare la *par condicio creditorum*, coerentemente con quanto disposto dall'art. 83 TUB.

---

<sup>50</sup> Cfr. Cass., 7 giugno 2013, n. 14418.

<sup>51</sup> La diversità di posizione emerge anche tra coloro che avevano acquistato direttamente i titoli emessi dalle venete e coloro che, invece, attraverso l'intermediazione dei due istituti, avevano acquistato titoli emessi da soggetti diversi: invero, i primi, al contrario dei secondi, non possono agire contro banca Intesa per violazione della normativa del TUF. In senso analogo, «si consideri la posizione degli azionisti e obbligazionisti divenuti tali per effetto del *self-placement*, e coloro che invece abbiano acquistato i titoli attraverso un intermediario diverso: i primi hanno solo la facoltà di insinuarsi al passivo della l.c.a., laddove i secondi possono far valere le proprie pretese risarcitorie e/o restitutorie contro la banca con cui intrattenevano il contratto di prestazione di servizi di investimento. Vi è poi la posizione dei clienti delle banche in l.c.a. i cui contratti (es. conto corrente, prestazione di servizi di investimento) sono transitati in capo a banca Intesa. Per effetto di tale regime, lo stesso soggetto potrebbe coltivare le pretese relative a titoli emessi da istituti diversi dalle due banche venete nei confronti di banca Intesa, mentre dovrebbe rivolgersi ai commissari liquidatori per contestare operazioni di investimento in titoli emessi direttamente dai due istituti veneti, sebbene in entrambe le ipotesi venga in rilievo la violazione degli obblighi nascenti dal medesimo contratto». I. MECATTI, *La responsabilità della banca cessionaria nell'ambito della l.c.a. delle banche venete, per le pretese risarcitorie degli azionisti e restitutorie dei creditori della banca cedente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, cit., 795-796.

Pertanto, secondo la giurisprudenza, le pretese creditorie dei clienti vanno necessariamente ordinate secondo la logica concorsuale, sicché ogni eventuale azione in tal senso deve ritenersi improcedibile.

Eppure, è noto che essendo il credito in questione un credito chirografario, i clienti si troverebbero svantaggiati rispetto a coloro che si erano invece rifiutati di provvedere al rimborso, potendo recuperare solo una parte della somma rimborsata all'istituto di credito in virtù di finanziamenti in verità nulli. E sembra paradossale sostenere che sia garantita, in tal modo, la tutela del diritto di azione, là dove clienti inconsapevoli e adempienti nei confronti della banca non possono pretendere in alcun modo di ottenere il rimborso dell'intera somma restituita, ma devono, al contrario, sottoporsi alle regole della procedura concorsuale in virtù di un'obbligazione invalida o, comunque, inefficace.

Ci si chiede, allora, se possa davvero considerarsi realizzata la tutela del diritto di azione *ex art. 24 Cost.*, o se, invece, i clienti più diligenti devono accontentarsi del rimborso parziale di un credito (chirografario), a maggior ragione in considerazione della circostanza che gli stessi, in realtà, non hanno mai avuto a disposizione l'importo oggetto dell'operazione baciata (che, proprio per tale ragione, viene definito «denaro caldo»).

La problematica appena enucleata è stata di recente oggetto di una ordinanza del Tribunale di Firenze, che ha rimesso alla Corte Costituzionale la questione di legittimità del d. l. n. 99/2017, coordinato con la legge di conversione n. 121/2017 (Trib. Firenze, ordinanza 11 agosto 2021, n. cronol. 6627, R. G. N. 2469/2019). Secondo quanto osservato dal giudice del merito, infatti, benché l'intitolazione rechi «disposizioni urgenti per assicurare la parità di trattamento dei creditori nel contesto di una ricapitalizzazione precauzionale nel settore creditizio nonché per la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.», il contenuto della normativa (o comunque la sua applicazione) viola «pesantemente» il principio generale di parità di trattamento tra i creditori, con particolare riferimento al trattamento deteriore dei crediti risarcitori e restitutori. Invero, pur essendo i crediti trasferiti a Banca Intesa «in via generale», il decreto-legge esclude dalla cessione i crediti indicati dalle lett. a), b) e c) dell'art. 3, così sacrificando la soddisfazione integrale degli stessi in violazione del principio di

uguaglianza *ex art. 3 Cost.*, sotteso – a sua volta – al principio della *par condicio creditorum*. L'esclusione dalla cessione dei debiti derivanti dalla nullità delle operazioni di commercializzazione delle azioni e obbligazioni subordinate, crea, invero, «una palese discriminazione tra questi rapporti di conto corrente, cui di fatto è negata ogni tutela, e la tutela di tutti gli altri depositi derivante dalla cessione del rapporto a Banca Intesa»<sup>52</sup>.

In conclusione, secondo quanto sostenuto dal giudice fiorentino, «è stridente la contraddizione, valutabile sotto il profilo della irragionevolezza e dell'eccesso di potere legislativo, tra l'intento del governo di proteggere [...] i creditori chirografari, e le disposizioni del decreto-legge che di fatto sacrificano in modo totale quei creditori», nonostante gli stessi vantino nei confronti dell'ente ormai in liquidazione crediti derivanti proprio dall'illegittimità del suo comportamento, a fronte della loro condotta diligente (concretatasi nel rimborso delle somme finanziate dagli istituti di credito in violazione dell'art. 2358 cod. civ.).

### 7. Nota bibliografica

Per un più efficace reperimento dei precedenti si trascrive, qui di seguito, a mo' di appendice, una nota coi riferimenti giurisprudenziali ordinati secondo ordine tematico.

Sull'accoglimento dei procedimenti cautelari *ex art. 700 cod. proc. civ.* tesi a inibire la richiesta di pagamento dei saldi passivi dei conti correnti v. Tribunale Venezia, Sez. specializzata in materia di impresa, 29 aprile 2016 (Giudice Marra), R.G. 10396/2015. Nel caso di specie, il giudice del merito ha rilevato il *fumus boni iuris* nella correlazione diretta tra finanziamenti e acquisto o sottoscrizione di azioni, desumibile dalla stretta contiguità temporale tra apertura dei conti con

---

<sup>52</sup> Sul tema della legittimazione processuale passiva (e dunque della responsabilità) di banca Intesa San Paolo, non trattato direttamente nel presente scritto, si vedano, *inter alia*, le pronunce del Trib. Treviso, 4 febbraio 2019 (G.I. De Luca) e del Trib. Padova, 5 febbraio 2019 (G.I. Bertola), commentate da I. MECATTI, *La responsabilità della banca cessionaria nell'ambito della l.c.a. delle banche venete, per le pretese risarcitorie degli azionisti e restitutorie dei creditori della banca cedente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, 784-801.

concessione di elasticità di cassa e l'acquisto o la sottoscrizione, circostanza che – ripetuta nel tempo – integra «presunzione grave, precisa e concordante in ordine all'unitarietà delle operazioni». In senso contrario v. Tribunale Venezia, Sez. specializzata in materia di impresa, 20 giugno 2016 (Giudice Boccuni), secondo cui «la sussistenza del pericolo di pregiudizio non può fondarsi sul semplice fatto che l'affidamento, pur contestato nella sua debenza, abbia imminente scadenza e che la banca creditrice ne abbia richiesto la regolarizzazione».

Sul rigetto dei ricorsi in opposizione avverso la deliberazione della Consob n. 19935 del 30 marzo 2017 che ha sanzionato B.P.V. e altre banche popolari per violazione dell'art. 21, comma 1, T.U.F. e 94, comma 8, T.U.F. v. Appello Venezia, 14 marzo 2018, n. 16; Appello Venezia, 5 giugno 2018, nn. 70, 75, 77; Appello Venezia, 6 giugno 2018, nn. 79, 81, 82, 83; Appello Venezia, 20 giugno 2018, n. 88; Appello Venezia, 28 giugno 2018, nn. 98 e 100; Appello Venezia, 6 luglio 2018, n. 104; Appello Venezia, 26 luglio 2018, nn. 113 e 114.

Nelle diverse fattispecie, il giudice del merito ha osservato che il fenomeno dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni proprie «fu precedente agli aumenti di capitale, in quanto ebbe inizio quanto meno a partire dal 2012». Oltre al dato storico, la Corte di Appello di Venezia, 6 giugno 2018, n. 79 ha anche specificato che «è altresì dimostrato il carattere sistematico e diffuso della pratica dei finanziamenti destinati all'acquisto di azioni B. in occasione degli aumenti di capitale del 2013 e del 2014, affiancata da iniziative della Banca dirette a conseguire il successo di tali operazioni, che qui rilevano solo ai fini della prova del carattere palese del fenomeno del capitale finanziato». Sul parziale accoglimento in punto di quantificazione della sanzione v. Appello Venezia, 13 luglio 2018, n. 107.

Sulla sussistenza, già alla data di avvio della liquidazione coatta amministrativa, dello stato di insolvenza in capo a Banca Popolare di Vicenza, v. Tribunale Vicenza, 9 gennaio 2019 (Pres. Est. Limitone)

Sulle modalità di svolgimento dell'operazione baciata v. Tribunale Venezia, 2 luglio 2019, n. 1528 (Pres. Ramon; Rel. Campagner), p. 8, secondo cui l'operazione di collocamento può avvenire tramite la

seguinte sequenza di operazioni: i) apertura del conto deposito e del conto corrente; ii) acquisto di azioni della Banca in contropartita diretta con addebito sul conto corrente già in titolarità dell'acquirente; iii) giroconto del finanziamento dal nuovo conto corrente, in assenza di provvista, con promessa di riacquisto delle azioni in un breve arco temporale (massimo un anno). In alternativa a tale modalità, l'operazione congiunta può anche consistere in: i) versamento della provvista sul conto corrente appena aperto, con la dicitura «denaro caldo» e ii) giroconto della somma sul vecchio conto, con contestuale acquisto di titoli. A tali indizi il Tribunale di Treviso, con sentenza del 4 maggio 2020, ha aggiunto altre circostanze, consistenti: i) nella correlazione quantitativa tra la provvista concessa a mutuo e il prezzo delle azioni, nonché ii) nella documentazione (es. corrispondenza) da cui risulta che a subordinare il finanziamento all'acquisto di azioni è la stessa banca (i.e. i suoi funzionari)

Sugli obblighi risarcitori a carico del dipendente della Banca cfr. ancora Tribunale Venezia, 2 luglio 2019, n. 1528 (Pres. Ramon; Rel. Campagner), secondo cui non può essere accolta la domanda risarcitoria nel caso in cui non sia attivato nei confronti del dipendente un titolo di responsabilità autonomo e diverso da quello contrattuale contestato all'istituto e sussumibile nell'alveo dell'art. 1228 cod. civ.

In punto di responsabilità del dipendente per ordini provenienti dai superiori v. anche Tribunale Vicenza, 4 dicembre 2019, n. 399 (Giudice Talamo), secondo cui il compimento di operazioni c.d. bacciate da parte di un dipendente con funzioni dirigenziali può determinare un licenziamento assistito da giustificatezza, atteso che il datore di lavoro che assume la veste di società non si identifica con la più alta dirigenza o con l'organo amministrativo.

Sull'improcedibilità delle domande di accertamento dei crediti proposte nei confronti di B.P.V. in l.c.a. v. Tribunale Venezia, 2 luglio 2019, n. 1528, il quale muove dal presupposto che «se le domande di accertamento perseguono scopi diversi ed ultronei rispetto all'accertamento del passivo fallimentare [...] esse sono procedibili se proposte avanti al giudice ordinario» (la domanda di accertamento o condanna al pagamento di un certo importo per compensazione *ex art. 83 TUB* è dunque improcedibile); per un diverso orientamento cfr.

Tribunale Venezia, 27 maggio 2020, n. 838, secondo cui «devono ritenersi improcedibili non solo le azioni di ripetizione e condanna ma anche le azioni di accertamento e costitutive in quanto costituiscono ‘l’antecedente’ della ulteriore domanda volta al conseguimento del credito stesso [...] e sono dunque volte ad incidere sulla esatta individuazione del passivo, di tal che debbono esser proposte o comunque proseguire in sede ‘concorsuale’ con assoggettamento al rito all’uopo previsto secondo le procedure di cui agli artt. 86 e ss. del TUB». In senso conforme a tale ultimo orientamento v. Tribunale Torino, 17 febbraio 2021, n. 777 (Giudice Martinat).

Sulla nullità degli acquisti azionari e, conseguentemente, del contratto di sottoscrizione di azioni di nuova emissione v. Tribunale Venezia, 23 luglio 2019; Tribunale Venezia, 29 luglio 2019, nn. 1758 (Pres. Est. Tosi) e 1760 (Pres. Guzzo; Rel. Tosi), Tribunale Venezia, 5 maggio 2021, n. 834 (Pres. Est. Tosi); Tribunale Udine, 7 gennaio 2020, secondo cui «la nullità del contratto di finanziamento è una nullità totale» (per approfondimenti v. p. 15 e ss. della sentenza); in senso difforme a quest’ultima pronuncia v. Tribunale Treviso, 13 gennaio 2021, n. 1344, che ha sostenuto l’inefficacia dell’operazione negoziale in luogo della nullità.



## La Cassazione, i derivati e la lezione dimenticata di Cesare Vivante

(\*)

**SOMMARIO:** 1. Il recente orientamento di legittimità in materia di contratti derivati - 2. La dottrina della “scommessa razionale” - 3. Una configurazione dogmatica non adeguata alla fattispecie - 3.1. L’accordo bilaterale per l’assunzione di un rischio - 3.2. Il consenso del cliente sulla misura dell’alea - 3.3. *Mark to market* e scenari probabilistici - 4. Una possibile ricostruzione alternativa - 5. Una nota di conclusione.

### 1. *Il recente orientamento di legittimità in materia di contratti derivati*

Con una recente sentenza, la Corte di Cassazione è tornata a pronunciarsi sulla disciplina applicabile ai contratti derivati *over the counter*<sup>1</sup>.

Caratterizzata da un’argomentazione molto articolata e assai approfondita nei suoi riferimenti, la sentenza si colloca nel solco dell’impostazione adottata dal giudice di legittimità a sezioni unite nel noto caso *Cattolica*<sup>2</sup>: in ragione di una qualificazione come “scommesse razionali”, la validità dei contratti derivati dipende dalla sussistenza di un accordo tra le parti in ordine all’alea dedotta in contratto, secondo quanto assicurato dalla comunicazione di «criteri scientificamente riconosciuti e obiettivamente condivisi», da identificare con «i costi impliciti, che determinano uno squilibrio iniziale dell’alea, il *mark to market* e, soprattutto, i c.d. scenari probabilistici»<sup>3</sup>. Nel contempo, la sentenza in esame esplicita la vocazione universale della decisione resa dalle Sezioni Unite,

---

(\*) Gli autori ringraziano Mario Anolli, Giovanni Petrella e un anonimo referee per le puntuali osservazioni a una versione precedente. Per le sue caratteristiche strutturali, il saggio costituisce l’esito di un lavoro comune. Ai soli fini istituzionali, possono essere attribuiti ad Andrea Perrone i nn. 1 e 3, e a Giovanni Re Garbagnati i nn. 2, 4 e 5.

<sup>1</sup> Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

<sup>2</sup> Cass. SS.UU., 12 maggio 2020, n. 8770, con nota di S. PAGLIANTINI, *Dopo le S.U. 8770/2020: i derivati (della P.A.?) ed il paradosso di San Pietroburgo*, in questa *Rivista*, 2020, II, 123 ss.

<sup>3</sup> Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.8.6.

applicando a un contratto derivato concluso tra privati la *regula iuris* che nel caso *Cattolica* era stata affermata con riferimento a un *interest rate swap* stipulato da un ente locale. In tal modo, il giudice di legittimità supera l'argomento con il quale la giurisprudenza di merito, l'Arbitro delle Controversie Finanziarie e parte della dottrina avevano provato a circoscrivere la portata potenzialmente dirompente della decisione delle Sezioni Unite<sup>4</sup>. Superate risultano, altresì, le cautele introdotte dalla decisione nel caso *Cattolica* in punto di accertamento dei presupposti per la dichiarazione di nullità del contratto: scompare, infatti, il riferimento alla necessità di verificare la sussistenza di un accordo tra le parti sull'alea dedotta in contratto mediante «un esame condotto caso per caso, attraverso un approccio concreto»<sup>5</sup>, con la conseguenza - a suo tempo preconizzata in dottrina - di «comportare in automatico la radicale nullità della gran parte, se non della totalità, dei derivati in circolazione, che sono stati conclusi in assenza di accordo sulla misura quantitativa e qualitativa dell'alea»<sup>6</sup>.

Qualora sia applicabile il diritto italiano<sup>7</sup>, lo scenario che ne consegue è potenzialmente catastrofico. Alla fine di giugno 2021, il valore lordo di mercato dei contratti derivati in esecuzione (*outstanding*) da parte dei maggiori gruppi bancari italiani era pari a circa 136,4 miliardi di USD in valore positivo e circa 144,0 miliardi di USD in valore negativo<sup>8</sup>. Un contenzioso seriale innescato dall'orientamento della Corte di Cassazione comporterebbe, pertanto,

---

<sup>4</sup> Al riguardo, rispettivamente, ACF, 13 ottobre 2020, n. 2973 e 16 giugno 2020, n. 2678, in [www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it); Trib. Parma, 8 febbraio 2021, in [www.iusletter.com](http://www.iusletter.com); M. DANUSSO, *Derivati: la sentenza della Cassazione 8770 del 2020 e le lezioni americane di Calvino. Funzione nomofilattica, esattezza e coerenza* (giugno 2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 17.

<sup>5</sup> Cass. SS.UU., 12 maggio 2020, n. 8770, cit., n. 9.7.

<sup>6</sup> D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in D. MAFFEIS (a cura di), *Swap tra banche e clienti. I contratti e la condotta*, Milano, 2014, 7.

<sup>7</sup> La rilevanza del diritto italiano è tendenzialmente destinata a venir meno nell'ipotesi in cui il contratto sia regolato dalla legge inglese e preveda la giurisdizione esclusiva del giudice inglese, secondo quanto accade abitualmente per i contratti derivati regolati dall'*ISDA Master Agreement*: per un approfondimento sul punto, A. PERRONE, *A Decision of the Highest Court Shakes the Italian Derivatives' Market*, in *40 Futures and Derivatives Law Report*, n. 8 (September 2020), 12 ss.

<sup>8</sup> BANCA D'ITALIA, *Rilevazione sui prodotti derivati over-the-counter a giugno 2021* (febbraio 2022), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

la necessità che le banche coprano, con adeguati accantonamenti, la conseguente esposizione verso la controparte, con riguardo tanto alle somme incassate, da restituire in virtù della declaratoria di nullità, quanto alle somme future, destinate a non essere incassate per la medesima ragione. Anche ipotizzando che solo una parte dei contratti derivati *outstanding* sia regolata dal diritto italiano, in un simile scenario l'effetto sui bilanci di un tale assorbimento di capitali rischia di essere devastante per la capacità di credito, se non addirittura per la stabilità, delle banche interessate. Né va trascurato il possibile impatto sulla credibilità internazionale del sistema giuridico italiano. Come è stato correttamente osservato, infatti, un paese, il cui «ordinamento giuridico troppo facilmente si orienta a favore della nullità del contratto», non è «un luogo in cui si possano fare investimenti a lungo termine»<sup>9</sup>.

A questa stregua, risulta essenziale verificare in modo serrato le argomentazioni poste a fondamento della decisione dal giudice di legittimità, secondo un approccio nel quale un'adeguata conoscenza del fenomeno da regolare si accompagni alla rigorosa verifica sistematica. Così da cercare «la conoscenza dei fatti fuori della logica, per poter poi costruire saldamente a rigore di logica»<sup>10</sup>.

## 2. La dottrina della “scommessa razionale”

L'impostazione utilizzata nella sentenza in esame trova la sua origine in due linee di pensiero che è possibile rinvenire nella riflessione dottrinale.

Secondo un primo orientamento, la piena tutela assicurata dalla legge ai contratti derivati conclusi da intermediari autorizzati (art. 23, co. 5, d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58: d'ora in poi, “TUF”) trova

---

<sup>9</sup> In tal senso P. GIUDICI, *Interest rate swap e nullità del contratto: sui pericoli sistemici dei derivati*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, II, 506. Introducendo *ex post* requisiti di validità del contratto, la decisione mette a rischio, in termini più specifici, il mercato dei contratti derivati, così da precludere potenzialmente l'accesso a uno tra gli strumenti più usati da intermediari e controparti non finanziarie, il *risk management* (nel senso che «i contratti derivati sono usati principalmente per la gestione del rischio», S. JANAKIRAMANAN, *Derivatives and Risk Management*, Chennai, 2011, 5).

<sup>10</sup> C. VIVANTE, *La riforma del codice di commercio*, in *Nuova Antologia*, 1923, p. 161 s.

giustificazione nella razionalità che caratterizza il calcolo del relativo rischio rispetto alla scommessa. In entrambi i casi viene governato «un passaggio di ricchezza monetaria parametrato rispetto ad un certo “rischio”»<sup>11</sup>, mediante un accordo che «ha per causa lo scopo comune di addivenire alla creazione di un rischio e il cui oggetto è rappresentato dalla allee bilaterali e reciproche»<sup>12</sup>. Nei contratti derivati, tuttavia, la «negoziatura o, per essere più precisi, la monetizzazione di un rischio (leggasi: la sua traduzione in un valore monetario secondo parametri concordati)» segue «una logica razionale», distaccandosi dalla «logica irrazionale legata alla pura sorte», che è, invece, propria della scommessa<sup>13</sup>.

Perché, tuttavia, tale razionalità sussista, è necessario, a giudizio di un secondo orientamento, «un accordo tra intermediario e investitore sulla misura dell’alea, calcolata secondo criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi». Con la conseguenza che i contratti derivati presentano una «causa lecita» solo quando «la misurazione scientifica, in termini necessariamente probabilistici, della quantità (*mark to market*) e della qualità (scenari di probabilità)» dell’alea sono «non già soltanto conosciuti dall’investitore, ma oggetto dell’accordo»<sup>14</sup>; in caso contrario, il contratto è nullo.

---

<sup>11</sup> Così E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, in *Banca borsa tit, cred.*, 2012, I, 564.

<sup>12</sup> In tal senso, D. MAFFEIS, *Costi impliciti nell’interest rate swap*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 661 s.

<sup>13</sup> E. BARCELLONA, *op. cit.*, 558 e 565, sviluppando uno spunto già presente in ID., *Note sui derivati creditizi, market failure o regulation failure?*, in *Banca borsa tit, cred.*, 2009, I, 654 s. Analogamente, D. MAFFEIS, *Costi impliciti nell’interest rate swap, ult. cit.*, 662, per il quale il contratto derivato «è un particolare tipo di scommessa, in cui l’assunzione delle allee non è affidata ad una cieca intuizione, ad una speranza, ad una passione emotiva o irrazionale, bensì alla raffigurazione di scenari probabilistici scientificamente misurati». La tesi di B. è testualmente ripresa da Cass. S.U., 12 maggio 2020, n. 8770, cit., n. 5.2 («l’impostazione più attenta rinviene la causa dell’IRS [*interest rate swap: ndr*] nella negoziazione e nella monetizzazione di un rischio») e ribadita da Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.8.1.

<sup>14</sup> D. MAFFEIS, *L’ufficio di diritto privato dell’intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., 5 e 21. Con diversità di sottolineature, la medesima impostazione si legge in ID., *Costi impliciti nell’interest rate swap*, cit., 660 ss.; ID., *Alea giuridica e calcolo del rischio nella scommessa autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, I, 1106, ove l’ulteriore precisazione che

La sovrapposizione tra sussistenza dell'accordo, liceità della causa e determinazione dell'oggetto così riscontrabile contribuisce a spiegare l'eclittismo dogmatico della giurisprudenza che ha fatto propria l'impostazione in esame. Il fondamento della declaratoria di nullità oscilla, infatti, tra la mancanza della causa, come nel *leading case* della Corte di Appello di Milano<sup>15</sup> e l'indeterminabilità dell'oggetto, secondo la ricostruzione adottata dalla corte di legittimità<sup>16</sup>.

### 3. Una configurazione dogmatica non adeguata alla fattispecie

Alla verifica con le caratteristiche del fenomeno da regolare, la ricostruzione in esame si presenta problematica per molteplici ragioni.

#### 3.1. L'accordo bilaterale per l'assunzione di un rischio

La configurazione dei contratti derivati come scommesse razionali, nelle quali le parti assumono bilateralmente un rischio concordato nell'ammontare, appare, anzitutto, difficile da conciliare con le caratteristiche della fattispecie. Non corrisponde, infatti, alla realtà che le banche "scommettano" con i propri clienti sul rischio dedotto in un contratto derivato.

---

l'accordo tra le parti deve avere per oggetto anche «i criteri ed il modello utilizzati» per calcolare il *mark to market*. Come notato da una decisione della *High Court of Justice* inglese (*Deutsche Bank v Comune di Busto Arsizio* [2021] EWHC 2706 (Comm) Cockerill J), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), n. 230), l'argomentazione di M. è letteralmente riprodotta da Cass. S.U., 12 maggio 2020, n. 8770, cit., n. 9.1. («la validità dell'accordo va verificata in presenza di un negozio ... che indichi (o meno) la misura dell'alea, calcolata secondo criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi»), a sua volta ripresa da Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.8.3.

<sup>15</sup> App. Milano, 18 settembre 2013, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), n. 3; in senso conforme, nella giurisprudenza di merito, *ex multis*, App. Torino, 22 settembre 2020, in <https://dejure.it>; Trib. Torino, 26 maggio 2021, in [www.pluris-cedam.utetgiuridica.it](http://www.pluris-cedam.utetgiuridica.it); Trib. Bergamo, 18 giugno 2020, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); Trib. Pescara, 31 marzo 2020, in <https://dejure.it>.

<sup>16</sup> Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.8.5., sulla scorta di Cass. S.U., 12 maggio 2020, n. 8770, cit. n. 9.2.; in senso conforme, nella giurisprudenza di merito, *ex multis*, Trib. Forlì, 27 gennaio 2021, in [www.pluris-cedam.utetgiuridica.it](http://www.pluris-cedam.utetgiuridica.it); Trib. Milano, 7 luglio 2016, e Trib. Milano, 9 marzo 2016, entrambe in <https://dejure.it>; Trib. Milano, 16 giugno 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

In un contesto normativo nel quale l'assunzione dei rischi da parte delle banche è regolata in modo pervasivo dalla disciplina europea (Direttiva 2013/36/EU: "CRD IV"; Regolamento (UE) n. 575/2013: "CRR"), non avrebbe molto senso per l'intermediario operare come "scommettitore": in conformità alla disciplina di vigilanza prudenziale, l'operazione comporterebbe un rilevante assorbimento di capitale a fronte di un beneficio derivante da un fattore non governabile. Nella prospettiva della banca, assai più ragionevole risulta, pertanto, adottare un approccio che consenta di neutralizzare i rischi e godere di un profitto "sicuro". Così, per esempio, è normale che il rischio di mercato relativo al contratto derivato concluso con il cliente venga neutralizzato, stipulando sul mercato interbancario un ulteriore contratto, di segno uguale e contrario, o utilizzando altre forme di protezione a livello dell'intero portafoglio<sup>17</sup>. In questa prospettiva, il rischio dedotto in contratto non ha alcuna rilevanza per la banca, che consegue un profitto pari alla differenza tra le condizioni del contratto concluso con il cliente e quelle del contratto concluso sul mercato interbancario. Si consideri, per esempio, un *interest rate swap* in cui la banca "paga" a un'impresa il tasso fisso del 3% e "riceve" il tasso variabile dell'*euribor* più uno *spread* del 2%. Qualora la banca concluda sul mercato interbancario un *interest rate swap*, con identici *notional amount* e scadenza, per il quale paghi il tasso variabile dell'*euribor* più uno *spread* dell'1,5% e riceva il tasso fisso del 3%, la banca consegue un profitto lordo (= prima dei costi sostenuti dall'intermediario per l'operazione) pari a  $[(euribor + 2\% - 3\%) - (3\% - euribor + 1,5\%) =] 0,5\%$ , quale che sia l'andamento dell'*euribor*.

A questa stregua, non c'è, pertanto, spazio per ricostruire l'operazione come "scommessa razionale", mancando la bilateralità dell'alea che ne caratterizza la relativa fattispecie<sup>18</sup>. Nè sembra possibile replicare che «se conclude uno *swap* con B, e si copre con uno

---

<sup>17</sup> Per un'esposizione elementare, J. HULL, *Options, futures, and other derivatives*<sup>9</sup>, Boston, 2015, 157 s.; 408; in termini di maggiore dettaglio, D. CHANCE - R. BROOKS, *An Introduction to Derivatives and Risk Management*<sup>10</sup>, Boston, 2016, 519 ss.; S. DAS, *Derivative Products and Pricing*<sup>3</sup>, Singapore, 2006, 695 ss.; nella nostra letteratura, M. DANUSSO, *Derivati: la sentenza della Cassazione 8770 del 2020 e le lezioni americane di Calvino. Funzione nomofilattica, esattezza e coerenza* (Giugno 2020), cit., 5.

<sup>18</sup> *Supra*, par. 2.

*swap* eguale ed opposto con C, la banca assume due alee opposte destinate a neutralizzarsi: e i due *swap* conservano la natura di scommessa»<sup>19</sup>. L'affermazione confonde, infatti, la funzione con la struttura del contratto. Dal punto di vista strutturale, la prestazione dovuta dalla banca in entrambi i contratti dipende senz'altro da un evento futuro e incerto; se, tuttavia, si assume la prospettiva funzionale, fatta propria dalla dottrina della scommessa razionale, nell'esempio in esame non c'è, all'evidenza, alcuna assunzione di rischio.

### 3.2. *Il consenso del cliente sulla misura dell'alea*

Parimenti difficile da ricondurre al dato reale risulta la necessità di un consenso del cliente sulla misura dell'alea.

Nel caso di un contratto derivato concluso con funzione di copertura (come accade, per esempio, nel caso di un *interest rate swap* stipulato per “trasformare” il debito di interessi conseguente a un mutuo da un tasso variabile pari a *euribor* + 1,5% a un tasso fisso pari al 3%), per il cliente non c'è alcun rischio. Proprio per la funzione di copertura assoluta dal contratto derivato, la prestazione del cliente è, infatti, *ab origine* determinata nelle sue caratteristiche. Certo, l'andamento del parametro variabile dedotto nel contratto può comportare per il cliente un esito più oneroso (come accade, nell'esempio precedente, quando il tasso variabile si attesta al 2,5% e, pertanto, in ragione del contratto derivato, il cliente è tenuto a pagare gli interessi in misura pari al 3%, quando, sulla base del mutuo e in assenza dell'*interest rate swap*, avrebbe corrisposto gli interessi in misura pari al 2,5%). In questa ipotesi, tuttavia, la perdita costituisce il corrispettivo per la copertura realizzata con il contratto derivato<sup>20</sup>, esattamente come il premio di

<sup>19</sup> Così D. MAFFEIS - U. CHERUBINI, *Scommesse razionali, probabilità e informazione. Note di un matematico e di un giurista a un anno dalla Sentenza SS.UU. 8770 del 2020*, in questa *Rivista*, 2021, 484.

<sup>20</sup> Nei contratti derivati costruiti sul modello del contratto a termine (*forward*), come, per esempio, gli *interest rate swap*, il corrispettivo della copertura è costituito dalla rinuncia a beneficiare dell'eventuale andamento favorevole del parametro dedotto in contratto. Nei contratti derivati costruiti sul modello dell'opzione (*option*), in cui il “compratore” dell'*option* può, di contro, beneficiare dell'eventuale andamento favorevole del parametro dedotto in contratto, il corrispettivo della copertura è costituito dal premio dovuto al momento della conclusione dell'opzione: sul punto, D. CHANCE - R. BROOKS, *op. cit.*, 344.

assicurazione costituisce il corrispettivo per la copertura del rischio assicurato. Da quest'angolo visuale, si può, pertanto, discutere se il corrispettivo sia congruo (come accade, nell'esempio precedente, quando il tasso fisso del 3% previsto nell'*interest rate swap* è conforme alle condizioni di mercato): in tal caso, tuttavia, il rimedio alla possibile sproporzione non è il consenso del cliente sulla misura del rischio, quanto, piuttosto, la trasparenza del corrispettivo, così da consentire il funzionamento delle dinamiche concorrenziali proprie del mercato.

Discorso diverso vale, invece, qualora il contratto derivato sia concluso dal cliente per ottimizzare la propria esposizione debitoria (come è accaduto, per esempio, nel caso degli *interest rate swap* stipulati dagli enti locali per “trasformare” un originario indebitamento a tasso fisso verso la Cassa Depositi e Prestiti in un indebitamento a tasso variabile ritenuto più vantaggioso)<sup>21</sup>. Pur essendo la fattispecie chiaramente caratterizzata dall'assunzione di un rischio, in tal caso è, infatti, assai poco verosimile che il cliente abbia l'effettiva possibilità di prestare il proprio consenso sulla misura dell'alea. Non sembra, infatti, realistico che un cliente ordinario possa intendere in modo adeguato i dati o le formule in ipotesi ritenuti necessari per quantificare il rischio. Già suggerito dal senso comune<sup>22</sup>, il rilievo è confermato dall'evoluzione della disciplina in materia di servizi di investimento: l'abbandono di un impianto esclusivamente fondato sulla trasparenza a beneficio di un paradigma che, nelle regole di comportamento e negli assetti organizzativi, impone all'intermediario di verificare la coerenza dell'investimento con le caratteristiche del cliente, segnala con evidenza la maggiore cautela dell'ordinamento verso la capacità dell'investitore di operare scelte razionali informate<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> Al riguardo, per esempio, G. FANTINI - C. OLDANI, *Italian Ordinary Statute Regions and Derivatives* (November 2015), CAMA Working Paper No. 43/2015, in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 16.

<sup>22</sup> Per l'espresso riconoscimento che «le modalità di calcolo [del *mark to market*] possono risultare difficilmente comprensibili, specie se la controparte non riveste la qualità di cliente professionale», Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.9.1.

<sup>23</sup> Sul punto e per i necessari riferimenti bibliografici A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, I, 2 ss.

### 3.3. Mark to market e scenari probabilistici

Non controllata in modo adeguato appare, da ultimo, l'identificazione del *mark to market* e degli scenari probabilistici come «criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisi» per determinare il rischio dedotto in contratto<sup>24</sup>.

Sotto il primo profilo, non è corretto assegnare al *mark to market* un valore prognostico sul futuro andamento del contratto. Il *mark to market* costituisce, infatti, la stima del valore di un contratto derivato in un dato momento, determinato applicando modelli convenzionalmente accettati, basati su strutture di tassi di interesse (c.d. *curve forward*)<sup>25</sup> che non costituiscono previsioni e spesso sono successivamente contraddette dalla realtà<sup>26</sup>. Così, per esempio, in un *interest rate swap* il *mark to market* è la somma algebrica tra l'importo atteso con riguardo al pagamento a tasso fisso (c.d. *gamba fissa*) e l'importo atteso con riguardo al pagamento a tasso variabile (c.d. *gamba variabile*)<sup>27</sup>. In questa prospettiva, il *mark to market* esprime il rapporto tra le prestazioni delle parti ed è, pertanto, del tutto ininfluenza per la determinazione del rischio dedotto nel contratto. Il *mark to market* può, piuttosto, rilevare per il diverso problema dell'equilibrio nello scambio contrattuale. Al tempo dell'accordo, infatti, il *mark to market* è normalmente negativo a sfavore del cliente (c.d. *costo implicito*), secondo una prassi che trova giustificazione nella necessità per la banca di coprire costi e rischi dell'operazione, nonché di conseguire un ragionevole profitto<sup>28</sup>. In questa prospettiva, il *mark to market* al

<sup>24</sup> Cass. SS.UU., 12 maggio 2020, n. 8770, cit., n. 6.2., ripresa da Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.8.6.

<sup>25</sup> Per esempio, S. DAS, *op. cit.*, 163.

<sup>26</sup> Per una più approfondita discussione del punto, M. ANOLLI - A. PERRONE, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, in questa *Rivista.*, 2020, 209 s.; nel senso del ridotto potere predittivo dei tassi *forward*, E. FAMA, *Forward rates as predictors of future spot rates*, in 3 *J. Financ. Econ.* (1976), 361 ss.; ID., *The information in the term structure*, in 13 *J. Financ. Econ.* (1984), 509 ss.; R. SHILLER ET AL., *Forward rates and future policy. Interpreting the term structure of interest rates*, in *Brookings Papers on Economic Activity*, 1983, 173 ss.

<sup>27</sup> Per tutti, J. HULL, *op. cit.*, 164 ss.; D. CHANCE - R. BROOKS, *op. cit.*, 449 ss.

<sup>28</sup> Al riguardo J. HULL, *op. cit.*, 164; nella nostra letteratura, per tutti, F. CAPUTO NASSETTI, *Causa, alea, mark-to-market e upfront nei contratti di swap di pagamenti e opzioni sui tassi di interesse*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 326; che il «valore iniziale

momento dell'accordo esprime il corrispettivo dovuto dal cliente per il servizio reso dalla banca, con la conseguenza che la sua comunicazione permette, come poc'anzi rilevato<sup>29</sup>, il funzionamento delle dinamiche di mercato e, per questa via, favorisce l'equilibrio nelle prestazioni contrattuali<sup>30</sup>.

Neppure gli scenari probabilistici consentono di misurare il rischio dedotto in un contratto derivato. Nelle parole del *paper* che ha introdotto il concetto nel dibattito finanziario italiano, gli scenari probabilistici sono «gli scenari di probabilità del controvalore finale del

---

negativo» costituisca il «compenso dell'intermediario per il servizio fornito» è riconosciuto anche da Cass, 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.6.1.; sulla necessità per la banca di considerare le componenti di costo e di rischio nel determinare le condizioni economiche dei propri servizi, EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Guidelines on loan origination and monitoring* (20 May 2020), n. 202.

<sup>29</sup> *Supra*, n. 3.2.

<sup>30</sup> Dipendendo nel suo valore dagli elementi essenziali dell'accordo (per esempio, nella forma più elementare di *interest rate swap*, il capitale di riferimento, il tasso fisso, il tasso variabile e la durata del contratto), il *mark to market* è un indicatore semplificato del rapporto tra le prestazioni contrattuali, che esprime, in un numero, quanto sarebbe, di per sé, ricavabile applicando un determinato modello di valutazione agli elementi essenziali dell'accordo. A questa stregua, non è, quindi, necessario che il *mark to market* formi «oggetto di accordo negoziale tra le parti» (così, invece, Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., n. 2.6.1.). La mancata comunicazione del *mark to market* non è, tuttavia, irrilevante: impedendo il confronto semplificato tra le condizioni proposte dalla banca e le condizioni praticate da intermediari concorrenti, pregiudica, infatti, la possibilità per il cliente di concludere il contratto a condizioni più favorevoli. Violando in tal modo l'obbligo di «comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza» ex art. 21, co. 1, lett. a, TUF, la banca che non comunichi *mark to market* al momento dell'accordo è, pertanto, tenuta al risarcimento del danno, in misura pari alla differenza tra le condizioni economiche del contratto effettivamente concluso e le condizioni di mercato correnti all'epoca dell'accordo. La determinazione di tale importo dipende dal momento che si prende in considerazione. Poiché, infatti, il *mark to market* varia per tutta la durata del contratto (D. CHANCE - R. BROOKS, *op. cit.*, 422 s.), la differenza tra le condizioni praticate e le condizioni di mercato è sempre uguale in termini percentuali (per esempio, il 15% in più rispetto al mercato), ma può essere assai diversa in termini assoluti (per esempio, può ammontare a € 15.000 alla conclusione e a € 500.000 alla scadenza del contratto). I principi generali in materia di risarcimento del danno consentono, al riguardo, di identificare soluzioni praticabili: il momento rilevante è, in particolare, quello in cui il pregiudizio è denunciato dal cliente, fatta salva la rilevanza del concorso di colpa ex art. 1227, co 2, c.c. se con l'ordinaria diligenza il cliente avrebbe potuto attivarsi prima (per esempio, perché il contratto cominciava a comportare perdite rilevanti).

capitale investito» e come tali, sono capaci di «offrire una sintesi dei possibili esiti dell'investimento al netto dei costi applicati», in una logica di «trasparenza informativa sul profilo di rischio dei prodotti d'investimento non-*equity*» (per esempio: quote di fondi comuni di investimento, prodotti di investimento assicurativo, obbligazioni semplici e strutturate)<sup>31</sup>. La possibilità di applicare ai contratti derivati uno strumento concepito con riferimento ai prodotti non-*equity* per gli investitori *retail* è, tuttavia, assai dibattuta. Gli scenari probabilistici presuppongono, infatti, la neutralità al rischio dell'investitore, così muovendo da un'ipotesi non realistica: nessuno è indifferente al rischio di un'imprevista alterazione nell'andamento dei tassi. Di qui la «limitata utilità» degli scenari probabilistici «per la previsione del valore dei contratti derivati a una data futura» e, anzi, la possibilità che essi siano «fuorvianti» qualora gli «investitori al dettaglio non comprendano pienamente le implicazioni del presupposto di neutralità al rischio»<sup>32</sup>. La scelta del legislatore europeo di ricorrere al rendimento atteso in presenza di diverse condizioni di mercato (c.d. scenari di *performance*), anziché agli scenari probabilistici, per la rappresentazione del *trade-off* tra rischio e rendimento dei fondi comuni di investimento strutturati<sup>33</sup>, conferma la conclusione.

#### 4. Una possibile ricostruzione alternativa

Alla luce delle osservazioni svolte sino a ora, la dottrina della scommessa razionale e il relativo orientamento giurisprudenziale non risultano rispettosi del dato reale e delle indicazioni che provengono dalla scienza economica.

---

<sup>31</sup> Così CONSOB, *Un approccio quantitativo risk-based per la trasparenza dei prodotti non-equity*. Quaderni di Finanza, n. 63, aprile 2009, rispettivamente 14 e 1.

<sup>32</sup> In questi termini, L. GIORDANO - G. SICILIANO, *Real-world and risk-neutral probabilities in the regulation on the transparency of structured products*, Quaderni di Finanza, n. 71, agosto 2013, 5 e 28; per una discussione di maggior dettaglio, M. ANOLLI - A. PERRONE, *op. cit.*, 213 s.

<sup>33</sup> COMMITTEE OF EUROPEAN SECURITIES REGULATORS, *Consultation paper* (CESR/09-552), 2009, 63 s; ID., *CESR's technical advice to the European Commission on the level 2 measures related to the format and content of Key Information Document disclosures for UCITS* (CESR/09-949), 2009, 54 s; ID., *Feedback statement* (CESR/09-995), 2009, 21 s.

In punto di fattispecie, più realistico, pare, di contro, abbandonare la prospettiva del contratto<sup>34</sup> e ricondurre la conclusione di contratti derivati con i clienti a un'attività professionale svolta dalla banca nei confronti del pubblico, come tale destinataria dei presidi di trasparenza e adeguatezza previsti dalla disciplina a tutela dell'investitore<sup>35</sup>. La fattispecie rilevante è, in particolare, la «negoziante per conto proprio» (= l'«attività di acquisto e vendita ... in contropartita diretta»: art. 1, co. 5, lett. a, e 5-bis, TUF), avente per oggetto uno strumento derivato (art. 1, co. 2-ter, lett. a, TUF) e, quindi, qualificabile come

---

<sup>34</sup> Per una discussione del ricorso alla dottrina della “causa in concreto” (A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati e il problema della causa del contratto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, I, 68 ss.; nello stesso senso, ma limitatamente alle operazioni che sono «oggettivamente estrane[e] alla logica del mercato» e richiedono, pertanto, una giustificazione «nella logica individuale delle parti nei loro specifici rapporti», C. ANGELICI, *Alla ricerca del «derivato»*, Milano, 2016, p. 182 ss., spec. p. 191, da cui la citazione) o al giudizio di meritevolezza degli interessi ex art. 1322, co. 2, c.c. (M. BARCELLONA, *Della causa. Il contratto e la circolazione della ricchezza*, Vicenza, 2015, pp. 477 ss. e 488 ss., spec. p. 519; Cass., 31 luglio 2017, n. 19013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)), rilevando il rischio di decisioni non adeguatamente controllate, potenzialmente viziate da un giudizio “con il senno del poi” (*hindsight bias*) ed eccessivamente imprevedibili, M. ANOLLI - A. PERRONE, *op. cit.*, 202 ss. e 218. Pare contrastare con la fattispecie codicistica di riferimento ed essere, pertanto, poco praticabile la risoluzione per mancanza di qualità della cosa venduta ex art. 1497 c.c. prospettata da L. DELLA TOMMASINA, *La produzione e la distribuzione di strumenti finanziari (tra servizi di investimento esecutivi, aumenti di capitale senza consulenza e derivati over the counter)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 295 ss., configurando il contratto di *swap* come «vendita di una merce finanziaria», «veicolata» da «un modulo preconfezionato dalla banca che regola i termini di una scommessa» (p. 298 s.). Mantiene il paradigma del contratto, ma con un approccio in concreto che ne limita fortemente la portata, Cass., 13 luglio 2018, n. 18724, in *Società*, 2018, 1163, con nota di P. GIUDICI, *Hindsight bias e instabilità del contratto: la Cassazione torna sugli interest rate swaps; per la necessità di «verificare caso per caso il concreto assetto dei rapporti negoziali predisposto dalle parti»*, Cass., 18 marzo 2019, n. 7574, e Cass., 18 luglio 2017, n. 18781, entrambe in <https://dejure.it>.

<sup>35</sup> Nel senso che la «teoria delle scommesse razionali, in definitiva, incorre in un errore di prospettiva, imputabile all'impropria “scissione” fra strumento finanziario (derivato) e servizio di investimento (negoziante per conto proprio) e alla “contemplazione” autonoma del primo», A. TUCCI, *I contratti derivati degli enti locali dopo le Sezioni unite*, in *Giur. it.*, 2020, 2408.

«servizio di investimento» (art. 1, co. 5, TUF)<sup>36</sup> soggetto alle regole di comportamento specificamente previste dalla legge (art. 21 TUF).

Alla stregua del paradigma introdotto dalla disciplina MiFID II, tali regole rendono, oggi, difficilmente realizzabili le pratiche che hanno caratterizzato la “stagione dei derivati” nei primi anni 2000. La regola di adeguatezza (art. 54 Regolamento delegato (UE) 2017/565), precisata dalle stringenti *guidelines* europee sulla profilatura del cliente<sup>37</sup>, e, a monte, la necessità di definire il mercato di riferimento, verificare la sussistenza di conflitti di interesse, predisporre analisi di scenario e valutare la struttura dei costi, in conformità alla disciplina di *product governance* (art. 21, co. 2-*bis*, TUF; artt. 64 e 65 Regolamento Consob, 15 febbraio 2018, n. 20307)<sup>38</sup>, portano ragionevolmente ad escludere la possibilità di una indiscriminata proliferazione di contratti derivati con controparti non finanziarie. Un’esplicita conferma in questo senso si ritrova nella recente decisione della Consob di revocare la Comunicazione 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di prodotti finanziari illiquidi e, quindi, di derivati negoziati *over the counter*: gli orientamenti forniti in quella sede con riguardo alla comunicazione dei costi impliciti, del *fair value* e delle analisi di scenario di rendimenti sono oggi considerati «direttamente o indirettamente assorbiti dalle più ampie e articolate regole dettate dal vigente quadro normativo»<sup>39</sup>. Con riferimento ai contratti derivati estinti o ancora pendenti, il risalente orientamento delle Sezioni Unite, per il quale la prestazione di un servizio di investimento in deroga alle regole di comportamento obbliga

---

<sup>36</sup> Per tutti, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*<sup>10</sup>, Torino, 2020, 101; A. TUCCI, “Servizio” e “contratto” nel rapporto fra intermediario e cliente, in E. GABRIELLI - R. LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*<sup>2</sup>, I, Torino, 2011, 191.

<sup>37</sup> ESMA, *Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements*, Maggio 2018, nn. 22-73.

<sup>38</sup> Per una prima introduzione, A. PERRONE, *Il diritto del mercato dei capitali*, Milano, 2020, 225 ss.; V. TROIANO, *La product governance*, in V. TROIANO - R. MOTRONI (a cura di), *La MiFID II*, Milano, 2016, 213 ss.

<sup>39</sup> Così CONSOB, *Avviso in merito alla revoca delle comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 e n. 0097996 del 22 dicembre 2014*, 3 febbraio 2022, in [www.consob.it](http://www.consob.it). Come rilevato da M. ANOLLI - A. PERRONE, *op. cit.*, 212, nota 52, la Comunicazione Consob 2 marzo 2009, n. 9019104 riprende in parte le indicazioni del *paper* che ha introdotto nel dibattito italiano il concetto di scenari probabilistici (*supra* nota 31).

l'intermediario al risarcimento del danno<sup>40</sup> e che l'impostazione in esame trascura in modo quasi integrale<sup>41</sup>, risulta più pertinente alla fattispecie concreta. Nel contempo, il ricorso a una regola di responsabilità consente di considerare le circostanze del caso concreto, con riguardo, in particolare, al nesso di causalità tra comportamento e danno, nonché al possibile concorso colposo dell'investitore<sup>42</sup>. Si evitano, in tal modo, i possibili effetti disastrosi conseguenti a soluzioni generalizzate, secondo un approccio più aderente alla realtà delle cose, nella quale il torto e la ragione spesso non sono da una parte sola.

##### 5. Una nota di conclusione

Torna, così, ancora una volta, l'indicazione di metodo, ormai centenaria, di Cesare Vivante, che le urgenze del momento hanno forse

---

<sup>40</sup> Cass. SS.UU., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725, in *Danno e resp.*, con nota di V. ROPPO, *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza Rordorf*, in *Danno e resp.*, 2008, 536 ss.

<sup>41</sup> Il punto è, in larga parte, ignorato dalla dottrina della scommessa razionale e dal relativo orientamento giurisprudenziale, che si limita al rilievo per il quale la mancata comunicazione di costi impliciti, *mark to market* e scenari probabilistici «si traduce, sostanzialmente, nella mancata formazione di un consenso in ordine agli stessi»; pertanto, non si tratterebbe «di semplice violazione di obblighi informativi», ma di una «carezza» che «investe proprio l'essenza (di una parte) dell'accordo» (così Cass., 29 luglio 2021, n. 21830, cit., nn. 2.8.6. e 2.8.7, sulla scorta di App. Milano, 18 settembre 2013, cit., n. 3, testualmente ripresa anche da Trib. Roma, 5 giugno 2017, in <https://dejure.it>: «non si tratta, bene inteso, di negare rilevanza al ruolo dell'informazione», ma di «trasferire all'interno della stessa struttura del contratto derivato la rilevanza dei dati che ne caratterizzano l'alea e che contribuiscono a definire, oltre che l'oggetto, la causa, secondo il giudizio di meritevolezza implicitamente formulato dal legislatore della materia»). Caratterizzato, come già segnalato (*supra*, n. 2), da un marcato eclettismo dogmatico, l'argomento è, tuttavia, assai poco convincente: in assenza di una specifica previsione di legge, non è, infatti, possibile trasformare un obbligo di comportamento in un requisito di validità del contratto (in generale, per tutti, L. MENGONI, *Autonomia privata e costituzione*, in *Banc, borsa tit. cred.*, 1997, 1 ss., spec. 9 e 15; con specifico riferimento alla comunicazione dei dati sugli scenari probabilistici, G. DE NOVA, *Lo stato di informazione circa le future sentenze giudiziarie*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2016, 1237); nel senso che la tesi dell'alea razionale «non ha alcun aggancio con il diritto positivo», P. GIUDICI, *Interest rate swap e nullità del contratto*, cit., 507 s.

<sup>42</sup> Per un maggiore approfondimento del punto, M. ANOLLI - A. PERRONE, *op. cit.*, 219 s.

un po' offuscato. «Dopo tanto sforzo dialettico dei civilisti» oggi come allora occorre «riprendere il contatto colla realtà vivente»: considerando «il diritto commerciale come una scienza di osservazione» e, quindi, «vivendo nei porti fra capitani, nelle aziende di assicurazione fra gli assicuratori, nelle società fra amministratori e azionisti, raccogliendo tutti i frammenti che l'attività umana ci offr[e], reputando che nulla sia estraneo al diritto, perché è composto di tutti gli elementi della vita»<sup>43</sup>.

---

<sup>43</sup> C. VIVANTE, *op. cit.*, 161 s. In termini ancora più netti, il celebre passo della *Prefazione al Trattato di diritto commerciale*, 3 ed., Milano, 1906, VIII, che compendia le indicazioni di metodo a studenti e studiosi: «non si avventurino mai ad alcuna trattazione giuridica se non conoscono a fondo la struttura tecnica e la funzione economica dell'istituto che è l'oggetto dei loro studi. Raccolgano nelle borse, nelle banche, nelle agenzie, nelle società commerciali, nelle cancellerie giudiziarie, il materiale necessario per intendere quella struttura e quelle funzioni. È una slealtà scientifica, è un difetto di probità parlare di un istituto per fissarne la disciplina giuridica senza conoscerlo a fondo nella sua realtà. Se il diritto ha per iscopo di regolare gli effetti di un istituto, è evidente che lo studio pratico della sua natura deve precedere quello del diritto»; per una valutazione assai equilibrata, che sottolinea la «costruzione sistematica sull'esperienza» che caratterizza l'impostazione di V., M. STELLA RICHTER jr, *Cesare Vivante e il "mito di fondazione" della scienza del diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 532 ss. (la citazione è a p. 534).